

**DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA**  
**Cattedra di Diritto penale dell'economia**

**LA RILEVANZA PENALE DELLE VALUTAZIONI**  
**NELLA FATTISPECIE DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI**

**RELATORE:**  
Chiar.mo Prof.  
**Filippo Sgubbi**

**CANDIDATO:**  
**Alessandra Carbone**  
Matr. 124803

**CORRELATORE:**  
Chiar.mo Prof.  
**Antonio Gullo**

**ANNO ACCADEMICO 2017-2018**

# INDICE SOMMARIO

<b>INTRODUZIONE</b> .....	1
---------------------------	---

## **CAPITOLO I**

### **IL REATO DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI TRA STORIA E RIFORME**

1. Storia del falso in bilancio: l'evoluzione applicativa della fattispecie .....	9
2. La disciplina delle false comunicazioni sociali previgente alla riforma del 2002 .....	14
2.1. Il bene giuridico tutelato ed il novero dei soggetti attivi .....	14
2.2. Il fatto tipico; le falsità; i veicoli del falso .....	17
2.3. Elemento soggettivo, consumazione e tentativo, altri profili .....	24
3. La riforma del 2002: la “depenalizzazione di fatto” .....	27
4. La riforma del 2015: il “ritorno” della fattispecie .....	35
5. Il nuovo falso in bilancio: il bene giuridico tutelato come chiave di volta della novella... 40	
6. I soggetti attivi del reato e la conferma della “soggettività ristretta” .....	42
7. L'oggetto materiale del reato .....	47
8. La condotta attiva/omissiva ed il nuovo attributo della “rilevanza” dei fatti materiali.....	51
9. La riaffermata punibilità del falso qualitativo .....	53
10. Pericolo concreto e destinatari della falsità: il rischio di un appiattimento della figura dell'agente modello .....	57
11. La <i>vexata quaestio</i> della rilevanza penale del falso valutativo (cenni) .....	59
12. Il dolo delle nuove false comunicazioni sociali: l'abbandono dell' <i>animus decipiendi</i> e l'avverbio “consapevolmente” .....	62
13. Consumazione e tentativo .....	64
14. La «piramide punitiva» e l'introduzione degli artt. 2621- <i>bis</i> e 2621- <i>ter</i> c.c. ....	65
15. L'art. 2622 c.c.: tutela rafforzata per le falsità poste in essere da società quotate .....	70
16. Il nuovo trattamento sanzionatorio .....	73
17. La responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001 .....	74

## CAPITOLO II

### VALUTAZIONI ESTIMATIVE E FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI

1. Legge 27 maggio 2015 n. 69: la soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni" .....	77
2. Dottrina divisa: orientamento abrogazionista e orientamento conservativo .....	83
3. Argomenti a favore della tesi abrogazionista del falso valutativo .....	84
3.1. L'argomento letterale-linguistico .....	85
3.2. Lo spunto proveniente dal confronto con l'art. 2638 c.c. e con la normativa fiscale .....	87
4. Argomenti a favore della tesi conservativa del falso commesso mediante valutazioni estimative .....	88
4.1. L'imprescindibile rispetto della <i>ratio legis</i> e la prospettiva teleologica.....	89
4.2. L'argomento logico-sintattico .....	90
4.3. L'argomento sistematico .....	92
5. Prime pronunce giurisprudenziali successive alla novella del 2015 .....	93
5.1. La sentenza n. 33774 del 2015: parziale <i>abolitio criminis</i> del reato di false comunicazioni sociali.....	94
5.2. La perdurante rilevanza delle valutazioni estimative secondo la sentenza n. 890 del 2016.....	96
5.3. La sentenza n. 6916 del 2016 e l'altalena della Quinta sezione: di nuovo a sostegno della tesi abrogazionista .....	99
5.4. Ultima voce prima delle Sezioni Unite: la sentenza n. 12793 del 2016.....	101
6. L'intervento delle Sezioni Unite (sentenza n. 22474 del 2016): ancora penalmente rilevante il falso valutativo.....	102
7. La giurisprudenza successiva: i criteri per l'apprezzamento della valutazione scorretta.	109
8. Principio di legalità a rischio? Pregi e criticità dell'affermata perdurante rilevanza delle valutazioni estimative .....	112
9. Effetti della nuova disciplina del falso in bilancio sulla "vita d'impresa". La prospettiva economico-aziendalistica .....	118

### CAPITOLO III

## **VALUTAZIONI A CONFRONTO NEL DIRITTO PENALE DELL'ECONOMIA: I**

### **REATI TRIBUTARI**

1. Premessa. I reati tributari dopo il d.lgs. n. 158 del 2015.....	125
2. Il delitto di dichiarazione infedele ed i “nuovi” limiti esegetici per la punibilità delle valutazioni.....	131
2.1. Il neointrodotta comma 1- <i>bis</i> e la sua controversa natura giuridica.....	135
2.2. L'ulteriore sbarramento del comma 1- <i>ter</i> .....	137
3. Affinità e differenze tra dichiarazione infedele e false comunicazioni sociali in materia di valutazioni.....	138
4. Profili di interferenza e margini di configurabilità del concorso di reati .....	144
4.1. Il bene giuridico tutelato ed i riflessi sul fronte dei soggetti attivi e passivi .....	145
4.2. Il sistema rafforzato delle soglie di punibilità in materia penal-tributaria.....	147
4.3. Il ruolo ancillare delle sanzioni amministrative (e le conseguenti problematiche sotto il profilo del <i>ne bis in idem</i> ) .....	148
4.4. La responsabilità amministrativa degli enti e la singolare esclusione dei reati tributari dal novero delle fattispecie presupposto .....	149
5. Cenni sul peculiare caso del <i>transfer pricing</i> .....	150
<b>CONCLUSIONI</b> .....	156
<b>INDICE BIBLIOGRAFICO</b> .....	159
<b>INDICE DELLA GIURISPRUDENZA</b> .....	174

## INTRODUZIONE

Fattispecie chiave del diritto penale societario e, anche più in generale, del diritto penale dell'economia, è proprio quella delle false comunicazioni sociali, disciplinata dagli artt. 2621 e ss. c.c.

La sua centralità si deve senza dubbio al carattere trasversale e multidisciplinare che connota strettamente il reato. Il falso in bilancio, infatti, è suscettibile di attrarre nella sua orbita il mondo contabile e bilancistico, e, di conseguenza, anche le imprese chiamate a predisporre la relativa documentazione.

Ma non è tutto: la sua formulazione, infatti, nella prassi, crea stringenti collegamenti con altri rami del diritto penale economico: si pensi, ad esempio, al reato di bancarotta fraudolenta da reato societario, il quale prevede tra le possibili fattispecie presupposto anche le disposizioni di cui agli artt. 2621 e 2622 c.c., rendendo così il falso in bilancio suscettibile di “rivivere” anche in sede di dichiarazione del fallimento.

Si pensi, ancora, ai profili di interferenza rispetto ai reati dichiarativi tributari, in virtù dello stretto legame intercorrente tra il risultato economico di esercizio, che è parte del bilancio, e la dichiarazione sui redditi. A ciò, si aggiunga la capacità propria del falso in bilancio, che più volte sarà ricordata, di fungere da reato-spia, ossia di operare come un vero e proprio campanello d'allarme per l'emersione dei fenomeni corruttivi e di riciclaggio.

Ed è tale ultima caratteristica che ha consentito alle procure, nel corso degli anni Novanta, di sfruttare il reato di false comunicazioni sociali quale norma chiavistello, prezioso strumento di repressione e ampliamento delle maglie punitive a disposizione dell'ordinamento. Tale estensione, talora comprensibile e talora, invece, del tutto senza freni, veniva giustificata con la pretesa esigenza di “risanamento” della moralità dell'economia pubblica, la quale risultava totalmente compromessa a seguito dello scandalo di “Tangentopoli”.

Il primo capitolo sarà pertanto dedicato alla ricostruzione delle ragioni storiche che hanno fatto delle false comunicazioni sociali il fulcro del sistema di

tutela penale dei rapporti economici, nonché all'analisi della travagliata vita della fattispecie di cui si tratta.

La “naturale tendenza all'espansione” dell'ipotesi in esame l'ha, infatti, più volte, resa oggetto di continue attenzioni da parte del legislatore, ma altresì della dottrina e della giurisprudenza. Dopo una fase di iniziale staticità testuale, con una formulazione mantenutasi pressoché identica dal codice del 1942 fino al nuovo millennio, nel 2002 tale reato è stato oggetto di una riforma assai incisiva e pregnante.

Ad ispirare tale riforma, i motivi contingenti anzidetti: viene ricercato un vero e proprio “effetto fisarmonica”, perseguendo l'obiettivo di una radicale riduzione dell'ambito applicativo della fattispecie, in un'ottica di esasperata tipizzazione degli elementi oggettivi e soggettivi.

La novella del 2002, inoltre, fornisce al legislatore la preziosa occasione di porre (temporaneamente) fine alle perplessità sorte in ordine alla rilevanza penale del falso valutativo, attraverso l'inserimento in fattispecie dell'inciso «ancorché oggetto di valutazioni», con riferimento ai fatti materiali non rispondenti al vero, che connotavano, già in questa formulazione, l'oggetto della condotta di esposizione o reticenza.

Tale riforma è di certo riuscita nell'intento sperato, ossia quello di ridurre il reato di false comunicazioni sociali a poco più che un illecito bagatellare: funzionali a tale risultato apparivano numerosi elementi, primo tra tutti il bene giuridico tutelato, orientato a favore di una spiccata patrimonializzazione. Tutela assoluta e prioritaria, infatti, veniva accordata al patrimonio sociale.

A riprova di tale scelta, la bipartizione tra contravvenzione di pericolo e delitto di danno procedibile a querela, con la conseguente inammissibilità del tentativo per tutti i casi in cui dalla falsità non fosse derivato un danno patrimoniale ai soci o ai creditori.

La richiesta di un danno ai fini dell'integrazione dell'ipotesi delittuosa, come vero e proprio spartiacque tra delitto e contravvenzione, nonché, anche nel caso di verifica del danno stesso, la necessaria presentazione della querela da parte della persona offesa, rendevano scarsamente attuabile in concreto una efficace repressione della condotta incriminata.

Ma, altresì, l'ipercaratterizzazione del dolo dava origine a innumerevoli difficoltà di accertamento pratico, in quanto costituito da una combinazione di *animus decipiendi* ed *animus lucrandi*, ossia comprensivo non solo dell'intenzionalità dell'inganno, ma anche del perseguimento di un ingiusto profitto per sé o per altri.

Ultime, ma non per importanza, le 'famigerate' soglie di punibilità, individuate nella misura dell'1% del patrimonio netto, nel 5% del risultato economico e, con riguardo alle valutazioni, del 10% di difformità rispetto alla valutazione corretta.

La presenza di tali soglie precludeva in radice alle procure la possibilità di portare avanti con successo un procedimento per false comunicazioni sociali ogni qualvolta la falsità fosse rimasta al di sotto di tali valori, in quanto esse costituivano veri e propri elementi della tipicità.

Tale spiccata patrimonializzazione, inoltre, con tutti i corollari che ne derivavano, aveva altresì orientato l'opinione maggioritaria verso la ritenuta esclusione della rilevanza penale del c.d. "falso qualitativo", ossia il falso avente ad oggetto la causale, la nomenclatura della voce di bilancio, e non inferente, al contrario, il valore numerico della posta stessa.

In ragione di questo desolante quadro, al punto che si è parlato di depenalizzazione di fatto del reato, interviene la riforma del 2015, realizzata con la legge n. 69. Quest'ultima inquadra le modifiche apportate agli artt. 2621 e ss. c.c. nell'ambito di una direttrice anticorruptiva, proprio a rimarcare e "rivitalizzare" le predette capacità rilevatrici connotanti le false comunicazioni sociali.

Obiettivo di tale riforma è quello di restituire al falso in bilancio il suo ruolo centrale, e, per farlo, si interviene sulla quasi totalità degli elementi normativi della fattispecie: anzitutto si incide sulla stessa struttura del reato, eliminando la differenziazione tra delitto e contravvenzione e prevedendo oggi la configurabilità del solo delitto, già al livello del pericolo concreto, prescindendo dalla presenza di un danno patrimoniale, la cui verifica potrà rilevare, eventualmente, solo sul fronte della graduazione della risposta sanzionatoria.

Il bene giuridico tutelato trasla nettamente in favore della trasparenza societaria, in ossequio al canone della *true and fair view* delle scritture contabili così come imposto a livello europeo.

Inoltre, sebbene vengano mantenute le due condotte alternative per la realizzazione del mendacio, si incide sulle soglie e sull'elemento soggettivo. Con riguardo a quest'ultimo, viene eliminato l'*animus decipiendi*, ossia l'intenzionalità dell'inganno, lasciando immutato il solo fine di profitto. Al suo posto, l'avverbio "consapevolmente", ritenuto, secondo l'orientamento prevalente, espressione di un mero dolo diretto.

Per quanto concerne le soglie, invece, queste vengono totalmente espunte dalla fattispecie, con la conseguente punibilità anche di falsità che si siano mantenute al di sotto dei valori percentuali in precedenza richiesti.

A compensazione di tale eliminazione, viene inserito il riferimento alla "rilevanza" dei fatti materiali esposti o taciuti, nonché la concreta idoneità decettiva che deve connotare l'intera condotta, intesa come un certo livello di errore che potrebbe essere indotto *in incertam personam*.

A completare la riforma, anche la previsione, nell'art. 2622 c.c., di una pena più elevata per le società quotate (reclusione da 3 a 8 anni in luogo di quella della reclusione da 1 a 5 prevista dall'art. 2621 c.c.). Sebbene la condotta sia pressoché identica a quella prevista nell'ipotesi base, l'esistenza di qualche peculiare difformità renderà necessario svolgere un'analisi dettagliata.

L'architettura punitiva, tuttavia, non si esaurisce qui. Infatti, quasi a voler ricostruire una gradualità della risposta sanzionatoria in conseguenza del più o meno elevato livello ingannevole della falsità, o in base agli eventuali effetti lesivi della stessa, vengono inserite due disposizioni di nuovo conio. Queste sono l'art. 2621-*bis*, dedicato ai fatti di lieve entità, e l'art. 2621-*ter*, dedicato invece alle ipotesi di non punibilità per particolare tenuità.

Sembrerebbe, così, che il delitto di false comunicazioni sociali, a seguito della riforma, sia tornato finalmente all'efficacia propria dei suoi albori. Tuttavia, tale affermazione non vale in assoluto. Infatti, in una così considerevole opera di cesellatura realizzata dal legislatore del 2015, la soppressione dell'inciso «ancorché oggetto di valutazioni» ha riportato a galla la relativa *vexata quaestio*, in maniera



ancora più forte che in passato, e a distanza di soli pochi giorni dall'entrata in vigore della nuova formulazione.

Ci si riferisce, ovviamente, al controverso tema della rilevanza penale delle valutazioni nella fattispecie di false comunicazioni sociali, che costituisce il cuore del presente lavoro e al quale sarà interamente dedicato il secondo capitolo.

La dottrina, in proposito, si è subito mostrata divisa. Da una parte, l'orientamento restrittivo, volto ad escludere la rilevanza del falso valutativo, che punta sulla centralità all'argomento letterale. L'assunto di riferimento è che tale espunzione dalla trama dell'art. 2621 c.c. non possa restare priva di efficacia pratica.

A conferma di tale meritata predominanza, anche l'esito del raffronto con l'art. 2638 c.c. e con la normativa fiscale degli anni Ottanta, in cui il riferimento ai "fatti materiali" era stato inserito proprio al fine di escludere le valutazioni dal novero delle condotte punibili.

Sul versante opposto, i sostenitori della tesi estensiva evidenziano come il criterio dell'interpretazione letterale possa fungere soltanto da mero *step* di partenza del ragionamento, dovendosi propendere necessariamente per una interpretazione sistematica e teleologica delle fattispecie, la quale induce a ritenere ancora penalmente rilevanti le valutazioni.

A prevalere, a seguito di un acceso "botta e risposta" all'interno della V Sezione della Cassazione, sarà la tesi da ultimo esposta. Infatti, dopo due pronunce a sostegno della impostazione restrittiva e due sentenze orientatesi nella direzione radicalmente opposta, tutte provenienti dalla V Sezione, la questione è stata rimessa alle Sezioni Unite.

Queste ultime, nell'enunciazione del principio di diritto, hanno statuito la perdurante rilevanza penale delle valutazioni ai sensi dell'art. 2621 c.c., ponendo come parametro di riferimento per la punibilità delle stesse il necessario, consapevole ed ingiustificato discostamento dai «criteri valutativi normativamente fissati e i criteri tecnici generalmente accettati». Tale procedimento di accertamento del falso valutativo sarà poi oggetto di ulteriori precisazioni ad opera della V Sezione della Corte di Cassazione.

Ad ogni modo, l'accoglimento della perdurante rilevanza del falso valutativo, se da un lato risponde ad esigenze di effettività della fattispecie, nonché di continuità

rispetto alla normativa precedente, dall'altro lato non ha mancato di destare notevoli perplessità in dottrina. La pronuncia delle Sezioni Unite, infatti, sancendo il sopravvento della tesi estensiva, ha poi, nell'enunciazione del principio, finito per incidere sulla stessa fisionomia della condotta tipica.

Qualora si tratti di valutazioni estimative, a seguito della riforma del 2015, assumerà rilievo il discostamento rispetto ai criteri prefissati, e sarà proprio il livello e l'intensità di tale difformità a essere vagliato dal giudice, e a giustificare una eventuale pronuncia di condanna. Tale soluzione rende difficilmente prevedibile, da parte delle imprese e dei redattori dei loro bilanci, l'eventuale rilevanza penale della propria condotta.

All'assenza di prevedibilità è strettamente correlato un ristretto margine di autodeterminazione che viene lasciato agli operatori economici, i quali, appunto, non potranno consapevolmente orientare le proprie scelte sulla base di quanto sanno essere punito e quanto invece no. Infine, proprio in questa prospettiva, nella parte conclusiva del secondo capitolo, sarà analizzato l'orientamento degli economisti aziendali, i quali avrebbero auspicato un maggiore spazio di libertà d'azione per le imprese.

Nel terzo capitolo, invece, l'analisi sarà proiettata sul terreno dei reati tributari, con l'obiettivo di verificare in che misura i principi enunciati dalle Sezioni Unite in tema di procedimenti valutativi sono idonei a dispiegare effetti in quest'ultimo contesto di disciplina.

A venire in rilievo, in questo caso, saranno gli artt. 3 e 4 del d.lgs. n. 74 del 2000, dedicati rispettivamente ai delitti di dichiarazione fraudolenta mediante altri artifici e dichiarazione infedele.

Dopo una prima analisi delle principali novità introdotte dal d.lgs. n. 158 del 2015, si procederà poi all'esame delle modifiche relative, in particolare, alla seconda delle fattispecie appena menzionate.

Proprio all'interno dell'art. 4, infatti, sono stati inseriti due nuovi commi dedicati alle valutazioni, i quali riprendono, con qualche modifica, le disposizioni prima contenute nell'art. 7 del medesimo decreto, ora abrogato. Con il primo di essi, *1-bis*, viene specificato che la rilevanza penale delle valutazioni sarà preclusa nel

caso in cui i criteri concretamente applicati siano stati correttamente enunciati nella documentazione di settore.

Con il secondo nuovo comma, 1-*ter*, invece, è riproposta la soglia di punibilità, secondo cui saranno punibili solo le valutazioni che differiscano in misura superiore al 10% rispetto al valore che sarebbe stato dato a quella posta qualora si fosse seguito il criterio di valutazione corretto.

Alla luce di queste prime notazioni, emerge già in maniera abbastanza evidente come, in virtù di tali sbarramenti, l'efficacia penale delle valutazioni nei reati fiscali non abbia margini di operatività così significativi come può accadere nel campo delle false comunicazioni sociali.

Ciò non toglie che, seppur entro questi angusti margini, le valutazioni possano rilevare penalmente anche in materia fiscale e dar luogo, in taluni casi, ad un concorso materiale tra i due reati.

Per la configurabilità di tale concorso, tuttavia, occorrerà vagliare anche altri profili, i quali danno luogo a vistosi disallineamenti tra le due rispettive discipline. Basti pensare al novero dei soggetti attivi e passivi, al bene giuridico tutelato dalle due disposizioni, al complesso apparato di sanzioni amministrative che assiste la disciplina tributaristica, nonché alla differente idoneità di questi due reati a fondare un rimprovero dell'ente ai sensi della responsabilità amministrativa prevista dal decreto legislativo n. 231 del 2001, limitata al solo reato societario e non prevista anche per quello tributario.

Nella parte conclusiva del lavoro, si procederà ad una sintetica trattazione del fenomeno del c.d. *transfer pricing*, la cui disciplina si sostanzia quasi totalmente nella realizzazione di procedimenti valutativi che mirano a determinare i prezzi di beni e servizi oggetto di determinate operazioni infragruppo. Come sarà evidenziato, la peculiarità di tali operazioni di determinazione dei prezzi è data dalla circostanza che queste avvengono tra imprese facenti parte dello stesso gruppo, ma aventi la propria sede in Paesi a regime fiscale differenziato.

Sebbene il d.lgs. n. 128 del 2015 abbia introdotto nella l. n. 212 del 2000 un nuovo articolo, il 10-*bis*, il quale sembra, nel suo comma 13, depenalizzare totalmente qualsiasi condotta elusiva del contribuente in forma societaria, si tenterà

di rintracciare se (e, in senso affermativo, con quali modalità e spazi di manovra) possa oggi continuarsi ad attribuire rilevanza penale a detto *genus* di operazioni.

## CAPITOLO I

### IL REATO DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI TRA STORIA E RIFORME

SOMMARIO. 1. Storia del falso in bilancio: l'evoluzione applicativa della fattispecie. - 2. La disciplina delle false comunicazioni sociali previgente alla riforma del 2002. - 2.1. Il bene giuridico tutelato ed il novero dei soggetti attivi. - 2.2. Il fatto tipico; le falsità; i veicoli del falso. - 2.3. Elemento soggettivo, consumazione e tentativo, altri profili. - 3. La riforma del 2002: la "depenalizzazione di fatto". - 4. La riforma del 2015: il "ritorno" della fattispecie. - 5. Il nuovo falso in bilancio: il bene giuridico tutelato come chiave di volta della novella. - 6. I soggetti attivi del reato e la conferma della "soggettività ristretta". - 7. L'oggetto materiale del reato. - 8. La condotta attiva/omissiva ed il nuovo attributo della "rilevanza" dei fatti materiali. - 9. La riaffermata punibilità del falso qualitativo. - 10. Pericolo concreto e destinatari della falsità: il rischio di un appiattimento della figura dell'agente modello. - 11. La *vexata quaestio* della rilevanza penale delle valutazioni (cenni). - 12. Il dolo delle nuove false comunicazioni sociali: l'abbandono dell'*animus decipiendi* e l'avverbio "consapevolmente". - 13. Consumazione e tentativo. - 14. La «piramide punitiva» e l'introduzione degli artt. 2621-*bis* e 2621-*ter* c.c. - 15. L'art. 2622 c.c.: tutela rafforzata per le falsità poste in essere da società quotate. - 16. Il nuovo trattamento sanzionatorio. - 17. La responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001.

#### 1. Storia del falso in bilancio: l'evoluzione applicativa della fattispecie

Il delitto di false comunicazioni sociali è da sempre una fattispecie centrale nell'ambito del diritto penale societario. Le sue radici sono antichissime, da rintracciare nell'art. 247 n. 1 del codice di commercio del 1882<sup>1</sup>. Una prima modifica della norma avvenne con la l. n. 660 del 1931, che inserì l'avverbio "fraudolentemente" e intervenne sul trattamento sanzionatorio<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> V. MUSCO, *Diritto penale societario*, ed. I, 1999, Milano, 57 ss.; PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1999; MARINUCCI, DOLCINI, *Corso di diritto penale*, Milano, 2001; ZUCCALÀ, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1954.

<sup>2</sup> Nel codice di commercio era prevista la pena della multa fino a 5000 Lire; nel 1930 è stata invece prevista la pena molto più severa della reclusione da tre a dieci anni, a cui, nel 1931, è stata poi affiancata anche la pena pecuniaria della multa da lire diecimila a centomila.

Nel 1942 una ulteriore riforma, oltre ad unificare i due codici, civile e di commercio, posizionando la fattispecie in esame nell'art. 2621 n.1 c.c., si concentrò su due aspetti principali: il novero dei soggetti attivi venne ampliato inserendo, accanto agli organi rappresentativi del potere gestorio, anche i soci fondatori; vennero inoltre coniate le nozioni di “comunicazioni sociali” e “fatti non rispondenti al vero”<sup>3</sup>.

Dotata di una grande *vis* espansiva, che le ha consentito di essere utilizzata, in determinati periodi storici, quale norma “grimaldello”<sup>4</sup>, la fattispecie di false comunicazioni sociali è stata di frequente contestata unitamente ed in aggiunta ad altre disposizioni, allo scopo di intensificare la repressione penale di comportamenti anti giuridici, in cui gli operatori economici fossero incorsi durante la vita d'impresa.

In particolare, nella storia lunga e ondivaga del falso in bilancio possono rintracciarsi almeno quattro fasi<sup>5</sup>, del tutto altalenanti tra loro: una prima fase si caratterizza per la quasi totale disapplicazione della norma; nell'arco di ben venticinque anni, infatti, dal 1970 al 1995, parte della dottrina<sup>6</sup> aveva rilevato una quantità di decisioni in materia che si aggira intorno all'ottantina, ossia non più di tre o quattro decisioni per ciascun anno.

L'esiguità di tale cifra, già di per sé evidente, si coglie ancor meglio se si osserva la seconda fase: lo “scoppio” di alcuni scandali, (Tangentopoli su tutti), ha portato ad un ritorno in auge della fattispecie. L'art. 2621 c.c. è stato infatti sfruttato per individuare fatti di corruzione e colmare imputazioni altrimenti scarsamente dissuasive<sup>7</sup>.

Si è passati, dal 1995 in avanti, alla celebrazione di centinaia di processi per false comunicazioni sociali, con un aumento definibile quasi esponenziale. Un “letargo” cessato, che prende atto della grande capacità del falso in bilancio di

---

<sup>3</sup> La riforma del 1942 ha previsto, sotto il profilo sanzionatorio, la pena della reclusione da uno a cinque anni e la multa da lire due milioni a venti milioni.

<sup>4</sup> Così, PEDRAZZI, *False comunicazioni sociali: presidio dell'informazione societaria o delitto ostacolo?*, in AA. VV., *Studi in ricordo di G. Pisapia*, 2000, Milano, 826 ss.

<sup>5</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 22.2.2016, 7 ss.; ora anche in ABBADESSA, PORTALE (a cura di), *Commento agli articoli 2621-2622, Codice delle S.p.A.*, Milano, 2016.

<sup>6</sup> Cfr. COLOMBO, *La “moda” dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv. soc.*, n. 4/1996, 713 ss.

<sup>7</sup> Lo evidenzia MAZZACUVA, *Lo straordinario “sviluppo” delle false comunicazioni sociali nel diritto penale giurisprudenziale: tra legittime istanze punitive e “irrazionali” soluzioni interpretative*, in *Rassegna di giurisprudenza*, in *Critica del diritto*, n. 4/1995, 283 ss.

fungere da “reato spia”, strettamente collegato alla copertura di fondi neri<sup>8</sup>, o commesso per riutilizzare e reinserire nel ciclo economico proventi illeciti.

Si parla a tal proposito di “reati a monte” (o reati presupposto) e “reati a valle” (o reati conseguenza) delle false comunicazioni sociali: i primi sono tutti quei fatti criminosi posti in essere in un tempo anteriore rispetto alla commissione del reato in esame, che fanno sì che l’agente si rappresenti la necessità di dover “coprire le proprie tracce”; proprio in tale fase decisionale la falsificazione del bilancio d’esercizio dell’impresa appare come unica via di fuga percorribile per sottrarsi alle conseguenze penali di quanto realizzato.

L’esempio più immediato di reato presupposto è probabilmente quello del delitto di corruzione, *ex artt.* 318 e ss., disciplinato dal Capo I del Titolo II del Codice penale: il denaro, o l’altra utilità, oggetto materiale della dazione corruttiva, viene variamente classificato e inserito tra le passività nel bilancio di esercizio, e catalogato in maniera non rispondente al vero, con la possibile etichetta di “consulenza”, “mediazione” etc.

Contrariamente, con la dicitura “reato a valle”, o “reato conseguenza”, si intendono quei delitti posti in essere in una fase successiva. Esempio classico è quello del reato di “impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita”, disciplinato dall’art. 648-*ter* c.p.<sup>9</sup>: viene inserita in bilancio una determinata somma o utilità, di matrice illecita, ad esempio derivante da un delitto, mascherata e camuffata in una o più voci, le quali appaiono a prima vista lecite; in seguito, la somma o utilità, iscritta falsamente, viene reimpiegata in vario modo nell’attività dell’impresa. Dunque, in questo caso, il reato di falso in bilancio è strumentale a dotare di una parvente liceità e regolarità l’acquisizione o il riutilizzo del denaro “sporco”.

Unitamente alle altre caratteristiche della fattispecie che saranno esaminate, la capacità delle false comunicazioni sociali di fungere da reato-spia di ulteriori fatti penalmente rilevanti ne ha segnato il grande successo negli anni ’90. Occorre tuttavia

---

<sup>8</sup> Per la distinzione tra “fondi neri” e “riserve occulte”, vedi MUSCO, *Diritto*, 123 ss: l’autore sottolinea la rilevante differenza dei due fenomeni. I fondi neri sono riserve di liquidità realizzate mediante comportamenti artificiosi e conservate in conti nascosti dagli organi apicali (fatture per operazioni inesistenti, mancato inserimento di ricavi); le riserve occulte al contrario sono incrementi di valore o accantonamenti nascosti tra le voci del bilancio (es. sottovalutazione di attività, esagerata svalutazione dei crediti).

<sup>9</sup> Fattispecie inserita nel codice penale con l’art. 24 L. 55 del 1990, poi modificato nel 1993 e, da ultimo, nel 2014.

segnalare le non marginali perplessità che hanno accompagnato tale incremento applicativo della norma in questa seconda fase.

Infatti, le Procure della Repubblica hanno forse, secondo parte della dottrina<sup>10</sup>, operato un'estensione quasi indiscriminata della fattispecie, elaborando un concetto di falso in bilancio che non teneva in debito conto tutte le componenti richieste dal testo originario del 2621 n. 1 c.c. affinché si potesse parlare di “falsa comunicazione sociale”<sup>11</sup>. Si allude, in particolar modo, all'attinenza della comunicazione «alla costituzione o alle condizioni economiche della società».

Non doveva, e non poteva, in linea teorica, essere considerata penalmente rilevante una comunicazione che, sebbene falsa, non riguardasse le condizioni economiche della società. Il significato attribuito a questa dicitura è stato ampliato o ristretto dalla giurisprudenza al fine di colpire un numero più ampio di soggetti o di falsità rilevanti. Ma non solo: anche il concetto di falsa comunicazione sociale è stato esteso e dilatato, finendo per diventare un vuoto contenitore potenzialmente idoneo a ricomprendere qualsiasi tipo di informazione<sup>12</sup>.

A rafforzare questa già incredibile espansione, inoltre, si aggiungeva una considerazione che esaminava il rapporto tra il reato in esame ed i reati fallimentari: ulteriore via praticabile era infatti, per la giurisprudenza, quella di sfruttare la disposizione dell'art. 223 l. fall., relativa all'ipotesi di bancarotta societaria<sup>13</sup>. Tale norma infatti consentiva di sfruttare la commissione del falso in bilancio in sede di fallimento della società, anche qualora tale fallimento si fosse verificato in un tempo molto posteriore rispetto al primo reato.

E tale possibilità non era limitata neppure dalla disciplina della prescrizione, che poteva giungere fino a 22 anni e sei mesi in caso di atti interruttivi, e il cui termine, in ogni caso, iniziava a decorrere solo a partire dalla sentenza dichiarativa di

---

<sup>10</sup> Così COLOMBO, *La “moda” dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv. Soc.*, n. 4/1996, 713 ss.; BONDI, *Vuolsi così colà dove si puote ciò che si vuole*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, 1177 ss.

<sup>11</sup> Cfr. COLOMBO, *La “moda”*, cit., 713 ss.

<sup>12</sup> V. MUSCO, *Diritto*, cit., 63 ss.

<sup>13</sup> Cfr. PEDRAZZI, SGUBBI, *Art. 223, co1, Legge fallimentare. Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persone diverse dal fallito*, Artt. 216 - 227, in GALGANO (a cura di), *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare*, Bologna-Roma, 1995; DI FLORIO, *I rapporti tra i fatti di bancarotta fraudolenta e le false comunicazioni sociali alla luce della recente giurisprudenza di legittimità*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 598 ss.



fallimento (non quindi dal momento di consumazione del reato previsto dal codice civile)<sup>14</sup>.

Con la terza fase si assiste invece ad un vistosissimo “dietrofront” da parte del legislatore nazionale: il d.lgs. n. 61 del 2002 stravolge le disposizioni relative al falso in bilancio e alla bancarotta societaria. È l’avvento delle soglie di punibilità, definite dalla dottrina<sup>15</sup> “famigerate” a causa della loro efficacia sostanzialmente paralizzante dell’ambito applicativo della fattispecie in esame.

Si ritorna ad una stasi applicativa, cagionata, stavolta, non da una scarsa conoscenza e domestichezza con la norma<sup>16</sup> da parte della giurisprudenza, bensì da una manifesta scelta politico-criminale del legislatore. Gli effetti di tale inversione di rotta sono stati molteplici, se ne parlerà più diffusamente in seguito; basti adesso segnalare come le modifiche del 2002 siano state ritenute dalla dottrina quasi abrogatrici della norma, tanto da far parlare di “depenalizzazione di fatto”.

Da ultimo, la quarta fase: segnata dalla riforma, attuata con la l. n. 69 del 2015, si caratterizza per il perseguimento di un intento chiaramente ripristinatorio dell’efficacia repressiva del reato di false comunicazioni sociali. La riforma del 2015 evidenzia una *ratio* ben precisa: operare un netto *enforcement* delle misure di contrasto alla corruzione, già fortemente innovate nel 2012.

È proprio qui il fulcro delle modifiche apportate alla disposizione in esame: si rivitalizza il suo ruolo di “reato-spia”, come funzionale all’emersione e al perseguimento di fatti corruttivi. Vengono abolite le soglie di punibilità, che riducevano a mero illecito amministrativo tutte le falsità che non superassero i valori-limite indicati; viene incrementato il *quantum* edittale delle pene, unificato il bene giuridico tutelato, fino ad allora sempre controverso, espunto il dolo intenzionale. Anche in quest’ultima fase, iniziata solo tre anni fa, le direttrici del legislatore non sono state perfettamente chiare.

La formulazione legislativa di nuovo conio, infatti, non è andata esente da rilevanti perplessità e non ha mancato di destare, o meglio riaccendere, vivaci

---

<sup>14</sup> Cfr. MAZZACUVA, *False comunicazioni sociali e fallimento: un rapporto controverso tra normativa vigente, interpretazione e prospettive di riforma*, intervento svolto al convegno di Maratea del 22-24.6.2001, sul tema “Crisi di impresa, insolvenza, revocatoria e reati fallimentari nell’attuale assetto economico: prospettive di riforma”, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 3/2001, 660 ss.

<sup>15</sup> Così MANES, *La nuova disciplina*, cit., 9 ss.; RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, *Commento alla legge 27 maggio 2015 n. 69*, Torino, 2015, 55 ss.

<sup>16</sup> V. PISAPIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. it. dir. pen.*, 1954, 768 ss.

dibattiti tra gli operatori del diritto<sup>17</sup>: prima questione dubbia, tra tutte, il significato da attribuire alla soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni", mantenuto invece immutato nell'art. 2638 c.c.; o, ancora, la genericità nell'individuazione dei destinatari della comunicazione sociale falsa e decettiva, realizzata testualmente con la mera locuzione "altri", e non accompagnata da delimitazioni di alcun genere.

## **2. La disciplina delle false comunicazioni sociali previgente alla riforma del 2002**

Prima di procedere alla trattazione delle formulazioni più recenti del delitto di false comunicazioni sociali, appare opportuna una rapida disamina del testo previgente, al fine di inquadrare in maniera più efficace il contesto in cui si è inserita la riforma del 2002, in attuazione della legge delega n. 366 del 2001.

L'art. 2621 n. 1 c.c., antecedente alla novella del 2002, risultava così formulato: «Salvo che il fatto costituisca reato più grave, sono puniti con la reclusione da uno a cinque anni e con la multa da lire due milioni a venti milioni, i promotori, i soci fondatori, gli amministratori, i direttori generali, i liquidatori, i quali nelle relazioni, nei bilanci, o in altre comunicazioni sociali, fraudolentemente espongono fatti non rispondenti al vero sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società o nascondono in tutto o in parte fatti concernenti le condizioni medesime».

### **2.1. Il bene giuridico tutelato ed il novero dei soggetti attivi**

---

<sup>17</sup> Sul punto, CASTALDO, *Una scelta di rigore con troppe incertezze*, in *Il Sole 24 Ore*, 31.5.2015; GILIO, *Le nuove false comunicazioni: il rimedio peggiore del male?*, in *Arch. pen (web)*, n. 3/2015; LANZI A., *Un audace tentativo per rendere punibili le azioni più insidiose*, *Guida al dir.*, n. 7/2016, 93 ss.

L'individuazione dell'oggettività giuridica tutelata dal reato di falso in bilancio è stata fin dall'origine una questione spinosa, capace di dividere dottrina e giurisprudenza, postesi su un piano diametralmente opposto.

La giurisprudenza sosteneva la tesi della plurioffensività<sup>18</sup>: secondo questo orientamento, la disposizione era posta a presidio non solo di interessi pubblicistici, ma anche di interessi di natura privata. In particolare, si faceva riferimento alla fede pubblica, all'economia pubblica, alla tutela del patrimonio della società, alla tutela del patrimonio dei soci e dei creditori.

Tale sostenuta plurioffensività del reato è stata vivacemente criticata dalla dottrina, poiché ritenuta lesiva delle garanzie proprie dello stesso istituto del bene giuridico, il cui scopo tradizionale è quello di fungere da guida e delimitazione per la corretta impostazione ermeneutica da seguire nell'apprezzamento della norma<sup>19</sup>. Un ampliamento così considerevole di tale categoria, infatti, avrebbe consentito alla giurisprudenza di giustificare estensioni arbitrarie della punibilità<sup>20</sup>, a seconda del caso concreto che di volta in volta si presentava nell'aula di giustizia.

Tali perplessità derivavano anche dalla circostanza del radicale mutato significato attribuito alla plurioffensività nell'ordinamento moderno, totalmente sganciato dall'impostazione originaria di matrice illuminista. Secondo quest'ultima, infatti, un reato plurioffensivo era perseguibile solo in quanto tutti i beni giuridici tutelati dalla disposizione fossero stasi lesi o, almeno, esposti a pericolo. Era dunque una plurioffensività concepita in chiave cumulativa; oggi, contrariamente, è impostata in chiave alternativa: è sufficiente che uno solo dei beni giuridici interessati dalla norma sia stato lesa o messo in pericolo affinché il reato sia procedibile.

Da qui le vivaci critiche della dottrina<sup>21</sup>, a sostegno dell'antitetica tesi della monoffensività del reato di falso in bilancio, nella sua formulazione del 1942. Si erano in proposito delineati due distinti orientamenti: parte della dottrina riteneva che

---

<sup>18</sup> Sul punto MUSCO, *Diritto*, cit., 62 ss.

<sup>19</sup> GALLO, *Forma dei reati e funzioni del danno in talune norme societarie*, in *Ind. pen.*, 1971, 39 ss., sulla genericità inguaribile della plurioffensività, se applicata in modo tale da includere, a posteriori, tutti gli interessi e soggetti potenzialmente interessati dal reato.

<sup>20</sup> Così FOFFANI, *Reati societari*, in PEDRAZZI, ALESSANDRI, FOFFANI, SEMINARA, SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, 1998, 184 ss.

<sup>21</sup> Sul punto ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi complementari*, ed. XI, vol. I, Milano, 1999, 47 ss.

il bene tutelato fosse da ravvisarsi nella leale e fedele rappresentazione delle situazioni economiche dell'impresa; altra parte invece prediligeva la prospettiva pubblicistica della fede pubblica<sup>22</sup>. Anche per questa disomogeneità di opinioni, la giurisprudenza non è stata minimamente dissuasa nel suo convincimento.

Ciascuna di queste ricostruzioni dell'oggettività giuridica tutelata presentava lati positivi e aspetti criticabili, e le applicazioni più accorte hanno cercato di adottare un'impostazione ermeneutica il più possibile rispettosa del carattere di *extrema ratio* che dovrebbe sempre connotare il diritto penale. Si può comunque ricavare che anche il bene giuridico sotteso alla norma è stato un aggancio prezioso di cui la giurisprudenza si è servita per operare una progressiva estensione applicativa della fattispecie.

Per quanto concerne il novero dei soggetti attivi, il reato di false comunicazioni sociali, come la maggior parte dei reati societari, è un reato proprio. Può essere commesso solo da soggetti espressamente individuati dalla legge, in quanto il bene giuridico tutelato è aggredibile solo da determinate persone fisiche: coloro che rivestono una specifica qualifica all'interno dell'impresa.

La formulazione del 1942 menzionava espressamente «i promotori, i soci fondatori, gli amministratori, i direttori generali, i sindaci, e i liquidatori». Un'elencazione così completa di soggetti attivi si giustificava con la volontà di colmare ogni possibile vuoto di tutela<sup>23</sup>. Alla medesima *ratio* era finalizzato l'orientamento giurisprudenziale che riteneva rilevanti anche le condotte poste in essere dalla figura dell'"amministratore di fatto".

La riforma del 2002 ha recepito tale orientamento, ponendo fine a qualsiasi dubbio mediante modifica dell'art. 2639 c.c., rubricato "Estensione delle qualifiche soggettive" e dedicato appositamente ai soggetti di fatto. Prima di questo intervento legislativo, si riteneva che potesse rispondere di false comunicazioni sociali il rappresentante, non formalmente investito di una qualifica gestoria o di controllo, quando il potere di fatto esercitato da lui nell'impresa fosse tale da costituire una gestione (o controllo) effettiva, concreta, rilevante e non solo apparente e marginale. Il soggetto di diritto poteva essere esonerato da responsabilità solo se ed in quanto il

---

<sup>22</sup> Cfr. MUSCO, *Diritto*, cit., 65 ss.; PISAPIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1954, 768 ss.

<sup>23</sup> MUSCO, *Diritto*, cit., 68 ss.

suo ruolo fosse stato reso meramente formale<sup>24</sup> dalla concreta funzione esercitata dal soggetto di fatto.

Il novero dei soggetti contenuto nel 2621 n. 1 c.c., inoltre, non esauriva tutti i possibili autori del reato: altre disposizioni dell'epoca prevedevano la rilevanza delle condotte tipiche compiute da altri soggetti, quali ad esempio i direttori dei consorzi (art. 2615-*bis* c.c.), gli amministratori giudiziari e i commissari governativi (art. 2636 c.c.), gli amministratori e i liquidatori del GEIE (art. 13 d.lgs. n. 240 del 1991), gli svolgenti funzioni di amministrazione, direzione e controllo di banche (art. 135 t.u.b.).

## **2.2. Il fatto tipico; le falsità; i veicoli del falso**

Conservata anche nelle formulazioni di nuovo conio, la tecnica descrittiva utilizzata dal legislatore, nella fattispecie di false comunicazioni sociali, è quella di individuare due diverse condotte tipiche alternative tra loro: l'esposizione ed il nascondimento.

Con riguardo alla prima forma di condotta, essa era definita dall'art. 2621 n. 1 c.c. come l'esposizione di «fatti non rispondenti al vero sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società»: letteralmente, il verbo esporre significa “offrire qualcosa alla vista o all'attenzione altrui”; è un contegno necessariamente commissivo, positivo.

Mentre pochi dubbi venivano sollevati in merito, notevolmente più controverso era il significato da attribuire al termine “fatti”. La *vexata quaestio* che sempre ha accompagnato il delitto di false comunicazioni sociali è la seguente: può il termine “fatti” includere anche le valutazioni?

Se ne tratterà nel capitolo successivo; qui occorre accennare che, nonostante i fortissimi dubbi di autorevole dottrina, facenti leva sull'argomento letterale (i fatti si basano sulla realtà obiettiva; le valutazioni su apprezzamenti soggettivi e opinabili) e sull'argomento sistematico (il legislatore ha punito espressamente condotte

---

<sup>24</sup> Compiutamente sul punto, MAZZACUVA, *Il falso in bilancio, profili penali: casi e problemi*, Padova, 1996, 13 ss.

valutative, laddove ha espressamente voluto)<sup>25</sup>, la giurisprudenza aveva incluso le valutazioni nel novero dei possibili fatti non rispondenti al vero, sull'assunto che la quasi totalità delle voci di bilancio è frutto di un qualche apprezzamento valutativo, e che pertanto la locuzione fatti non potesse che includerle.

Oggetto di esposizione sono i fatti “non rispondenti al vero”, non più i “fatti falsi” come risultava nella descrizione del 1931. La questione interpretativa che si poneva era allora come potesse essere definita una *immutatio veri* rilevante ai sensi dell'art. 2621 n. 1 c.c.; le interpretazioni che si sono succedute sul tema sono state molteplici<sup>26</sup>.

Secondo un primo orientamento non si può prescindere dall'esistenza di una verità obiettiva, che nel commettere la falsità viene alterata e distorta, descritta in modo non puntuale e preciso. Il secondo orientamento parte da una critica del primo, notando come quasi tutte le voci di bilancio non si limitino a mettere per iscritto un dato obiettivo già esistente nella realtà, ma siano esse stesse frutto di un procedimento valutativo e soggettivo. Criteri che devono soccorrere per la valutazione della realtà sono allora quello di ragionevolezza, detto anche della difformità rispetto al “vero relativo”.

Anche il principio di ragionevolezza, tuttavia, rimanda ad una ineliminabile discrezionalità, più o meno ampia a seconda dei margini di apprezzamento lasciati dal caso concreto, e per ciò poco conciliabile con i principi penalistici di tassatività e determinatezza. Ecco allora il delinearsi del terzo orientamento, maggioritario anche in giurisprudenza: la falsità penalistica può rintracciarsi sulla falsariga di quella civilistica, partendo dalla funzione informativa del bilancio e dei suoi allegati, e può essere intesa come divergenza tra il criterio annunciato per la redazione del bilancio ed il criterio di redazione poi effettivamente applicato: si tratta della c.d. “difformità tra prescelto e dichiarato”.

È il rispetto del criterio fissato che consente ai destinatari di leggere il bilancio, capirlo e ricostruirlo, nonché qualificarlo come veritiero. Se da un lato tale criterio lascia in mano ai redattori la libera scelta del criterio da seguire, dall'altro li

---

<sup>25</sup> MUSCO, *Diritto*, 89 ss; si allude agli artt. 371 c.p. e 2629 c.c., rispettivamente rubricati “falsa perizia o interpretazione” ed “esagerata valutazione dei conferimenti”.

<sup>26</sup> Tra tutti, MUSCO, *Diritto*, cit., 92 ss., elabora un'elencazione organica delle possibili interpretazioni formatesi sul punto.

vincola al suo rispetto, ed ha il pregio di fornire agli operatori una chiara direttrice per la lettura e comprensione del bilancio stesso.

I fatti non rispondenti al vero, oggetto di esposizione, potevano afferire senza distinzioni alla costituzione della società ovvero alle condizioni economiche della stessa. Nella prima sfera di delimitazione, oggi venuta meno, si includevano le falsità realizzatesi nell'atto costitutivo o nello statuto, nonché nelle modificazioni di questi. Al contrario, la limitazione della rilevanza penale alle sole falsità relative alle condizioni economiche fa sì che vengano escluse tutte le manifestazioni di volontà che non abbiano carattere puramente economico, sollevando il problema circa la configurabilità o meno del c.d. "falso qualitativo"<sup>27</sup>, notevolmente discusso e contrapposto al "falso quantitativo".

Il falso qualitativo è il c.d. "falso sulla causale": attiene cioè alla sola iscrizione della voce, la quale viene classificata con una nomenclatura diversa da quella reale, lasciando inalterato qualsiasi profilo numerico/quantitativo. I dubbi sulla sua ammissibilità nascono dalla circostanza che, in questa tipologia di falso, non è minimamente intaccata la rappresentazione della situazione economica della società o del gruppo.

Anche in questo caso, per la decisione sulla rilevanza penale o meno del falso qualitativo, criterio-guida appariva quello del bene giuridico: se si assumeva come interesse tutelato quello privatistico, la configurabilità del reato sembrava da escludersi; se, viceversa, si sposava la tesi secondo la quale il reato mirava a proteggere la fede pubblica, bisognava concludere per la sua punibilità.

Inoltre, anche presumendo tutelato l'interesse privato di soci e creditori, non poteva non condividersi che la conoscenza delle "condizioni economiche della società" implichi in parte anche la cognizione di come si siano formate le varie voci del bilancio di esercizio.

Questa concezione ampia di condizione economica, tuttavia, non doveva essere portata ad estreme conseguenze, poiché falso sulla causale e falso quantitativo non devono confondersi: quest'ultimo attiene agli aspetti numerici del bilancio.

---

<sup>27</sup> La sua configurabilità è stata affermata dal Trib. Torino 9.4.1997, in *Foro it.* 1997, II, 657; respinta successivamente nel grado d'appello, 28.5.1999, in *Foro it.* 2000, II, 99 ss. In dottrina, a favore della configurabilità, MORGESE, *Brevi note sulla rilevanza penale del falso qualitativo (aspettando le Sezioni Unite)*, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com), 31.3.2016.

Preoccupazione del legislatore e dell'interprete è stata, in proposito, quella di individuare un limite, ossia introdurre una sorta di "margine di tolleranza" che escludesse la configurazione del reato in caso di falsità del tutto modeste, onde evitare altresì strumentalizzazioni di impugnative delle delibere di approvazione di bilanci irregolari<sup>28</sup>.

Volgendo l'attenzione alla seconda condotta, essa era descritta come il fatto dei soggetti attivi che «nascondono, in tutto o in parte, fatti concernenti le condizioni economiche della società». Mentre dottrina e giurisprudenza concordavano sul fatto che il nascondimento potesse avere ad oggetto solo fatti veri<sup>29</sup>, nodo decisamente più problematico era quello di identificare in questa seconda forma tipica un'ipotesi di reato omissivo proprio. Ci si chiedeva, infatti, se il nascondimento fosse sempre, in ogni caso, da qualificare come falsità *in omittendo*.

La questione si poneva con riguardo ad alcune ipotesi, quali, ad esempio, la non iscrizione al passivo di debiti ovvero la non indicazione di una perdita<sup>30</sup>. La giurisprudenza occasionalmente riteneva questi schemi integrativi del nascondimento, e autorevole dottrina<sup>31</sup> rilevava il rischio di appiattare in tal modo i principi di verità e di chiarezza, finendo per confonderli e sovrapporli.

Inoltre, l'individuazione del nascondimento penalmente rilevante derivava inscindibilmente dalla previsione, da parte dell'ordinamento, di un obbligo giuridico di comunicazione del fatto. Nel caso in cui il veicolo contenente la falsità fosse un bilancio, soccorreva la disciplina civilistica in materia, con gli appositi criteri di redazione del bilancio d'esercizio.

*Quid iuris* per le relazioni e le altre comunicazioni sociali? L'assenza di un criterio positivo risolutivo e compiuto in argomento, ha fatto sì che si delineassero gli orientamenti più disparati, facenti leva sul limite della riservatezza, o sul principio di adeguatezza sociale, o, ancora, sul principio di bilanciamento degli interessi in

---

<sup>28</sup> Cfr. COLOMBO, *La "moda" dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv. Soc.*, n. 4/1996, 713 ss.

<sup>29</sup> Vedi per tutti MUSCO, *Diritto*, cit., 112 ss.

<sup>30</sup> Trib. Torino 1961 e Trib. Piacenza 1996.

<sup>31</sup> PEDRAZZI, *Società commerciali; (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, XIII, Torino, 1998; adesso anche in *Diritto penale III, Scritti di diritto penale dell'economia*, Milano, 2003; ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi complementari*, vol. I, ed. XI, 1999.



conflitto: obbligo di comunicazione dell'informazione da un lato, pregiudizio per l'impresa dall'altro<sup>32</sup>.

La scelta tra questi interessi in gioco appare strettamente condizionata, ancora una volta, dal bene giuridico che si assume tutelato dal falso in bilancio: prevarrà la volontà di non cagionare un nocumento all'impresa qualora si asseconi la tesi della natura privatistica dell'oggettività giuridica, prevarrà, al contrario, il rispetto dell'obbligo di comunicazione qualora si ritenga che la norma sia posta a presidio della fede pubblica.

Appare opportuna una qualche precisazione in merito al significato del verbo "nascondere": la dottrina quasi unanime riteneva che tale locuzione non fosse perfettamente sovrapponibile al verbo "omettere", ma che contenesse una qualche sfaccettatura ulteriore. Si sosteneva, infatti, che tale condotta si sostanziasse in un occultamento, ossia in un nascondimento volontario, fraudolento, e non in una mera omissione, dovuta anche a dimenticanza.

Da tale opinione si ricavava l'irrilevanza penale di condotte assolutamente omissive<sup>33</sup>. Occorre, da ultimo, segnalare che mentre per l'una condotta (l'esposizione) la falsità poteva afferire indistintamente alla costituzione o alle condizioni economiche della società, l'altra, invece, condotta menzionata (l'occultamento/nascondimento) sarebbe limitata solo al secondo nucleo, con la conseguente esclusione della punibilità di condotte relative alla mera costituzione dell'impresa.

Giova inoltre rilevare che, per l'integrazione del reato, non era rilevante qualsiasi falsità, avente un determinato oggetto, ovunque realizzata, bensì solo quella contenuta in determinati documenti, per tal motivo solitamente definiti "veicoli del falso". L'art. 2621 n. 1 c.c. menzionava espressamente le falsità contenute «*nelle relazioni, nei bilanci, o in altre comunicazioni sociali*». Procedendo secondo l'ordine della disposizione, la falsità poteva ricavarsi dalle relazioni.

Le relazioni sono documenti di carattere descrittivo, esplicativo, di accompagnamento a determinati scritti, per chiarirne dettagli e significati, oppure da redigersi in occasione di specifici e delicati momenti della vita d'impresa e provengono da organi specializzati e altamente competenti, e possono avere il

---

<sup>32</sup> ANTOLISEI, *Leggi complementari*.

<sup>33</sup> Cassazione penale 1997 e 1999.

contenuto più vario; tuttavia, quelle che venivano in rilievo al nostro fine erano solo e soltanto le relazioni riguardanti le condizioni economiche della società.

Quanto ai bilanci, essi rappresentavano, e rappresentano tuttora, il fulcro della normativa: nessun documento sociale più del bilancio di esercizio è utilizzato quale principale strumento per valutare la situazione economica di un'impresa, da parte sia dei soggetti intranei che di quelli estranei, cioè il pubblico.

Il bilancio di esercizio<sup>34</sup>, infatti, con la sua struttura tripartita (stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa) come risultante dalla riforma del 1991, alla quale è stato aggiunto, nel 2016, il rendiconto finanziario<sup>35</sup>, funge da specchio dell'impresa, da suo scheletro. Consente di ricostruirne la struttura, la "salute"<sup>36</sup> finanziaria, la capacità di crescita, permette di indagare a ritroso sull'efficacia della gestione e la fruttuosità delle scelte operative.

Proprio in ragione della funzione prettamente informativa del bilancio, si registrava la necessità di uno stringente collegamento con la relativa disciplina di diritto civile, come risultante dalle diverse riforme legislative del settore. I principi civilistici in materia di redazione del bilancio non possono che esigere che lo stesso sia redatto secondo veridicità, completezza e correttezza, e vanno pedissequamente rispettati dai redattori dei bilanci sociali. Occorre precisare, tuttavia, che i due livelli di disciplina, sebbene strettamente intrecciati, non vanno mai appiattiti: ad un'invalidità civile non deve necessariamente corrispondere una condotta penalmente rilevante<sup>37</sup>.

Questione discussa era inoltre se l'art. 2621 n. 1 c.c. facesse esclusivo riferimento ai bilanci d'esercizio, ossia i bilanci annuali di un'impresa, oppure se includesse anche i bilanci straordinari, da redigere solo in momenti eccezionali della

---

<sup>34</sup> V. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale volume 2: Diritto delle società*, ed. VIII, Milano, 2014, 459 ss.

<sup>35</sup> Tale inserimento è stato operato dal d.lgs. n. 139 del 2015, in vigore dal 1.1.2016, in attuazione della direttiva 2013/34/UE. Sul punto si rinvia a BEGHETTO, *La nuova disciplina giuridica del bilancio di esercizio dopo l'approvazione del d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139*, in *Studium iuris*, n. 2/2016, 154 ss.; CAGNASSO, *La nuova disciplina del bilancio di esercizio: i principi generali ed i principi di redazione*, in *Giur. It.*, 2017, 5, 1243 ss.; GARESIO, *La nuova disciplina del bilancio di esercizio: le regole di struttura e i criteri di valutazione*, in *Giur. It.*, 2017, 5. SOTTORIVA, *Il d.lgs. 139/2015 per il recepimento della Direttiva 2013/34/UE in tema di bilanci*, in *Le società*, n. 10/2015, 1061 ss.; ID., *Il recepimento della Direttiva Bilanci con il d.lgs. 139/2015*, in *www.quotidianogiuridico.it*, 22.9.2015.

<sup>36</sup> Cfr. MUSCO, *Diritto*, cit., 71 ss.

<sup>37</sup> TOSATO, *False comunicazioni sociali: configurabilità del reato*, in *Le Società*, n.7/1992, 561 ss.

vita d'impresa. Nonostante parte della dottrina facesse leva sulla disomogeneità strutturale delle due categorie di bilanci, la molteplicità degli interessi giuridici tutelati ha portato la giurisprudenza ad affermare la rilevanza anche dei bilanci straordinari, che dovevano quindi già dagli anni '90 considerarsi inclusi nel novero dei possibili veicoli della falsità.

Trattazione separata merita poi l'inclusione o meno, tra i predetti veicoli, del bilancio "consolidato": è il bilancio della capogruppo, che una società deve redigere nel caso in cui rivesta il ruolo di "holding", detenga cioè il controllo di una o più imprese. Anche in questo caso la giurisprudenza (specialmente nei vari processi legati alla vicenda di Tangentopoli), è rimasta coerente nel praticare una (quasi) indiscriminata estensione degli elementi normativi della fattispecie, con conseguente affermazione della rilevanza penale altresì dei bilanci consolidati o di gruppo, sottolineando la crescente attenzione, anche comunitaria, nei confronti della norma in esame, nonché la stringente necessità di presidiare l'intera gamma dei beni giuridici sottesi alla disposizione.

Alcuni autori<sup>38</sup> rilevavano come in una minoranza di casi, ad esempio in una pronuncia del 1997 del Tribunale di Torino, il bilancio consolidato fosse stato ritenuto incluso nel 2621 n. 1 c.c. non in quanto sussumibile nella categoria "bilanci", bensì in quella differente delle "altre comunicazioni sociali", rintracciando nel bilancio consolidato un documento «rappresentante la situazione reddituale dell'intero gruppo, apprezzabile al pari di ogni altra comunicazione sociale»<sup>39</sup>. Tale opinione, tuttavia, è rimasta minoritaria.

Infine, l'art. 2621 n. 1 c.c. menzionava anche le "altre comunicazioni sociali": si è già accennato come la dottrina rilevasse che l'assenza di direttrici in materia aveva finito per rendere questo riferimento una formula di chiusura, di fatto onnicomprensiva<sup>40</sup>, idonea a ricomprendere le più disparate manifestazioni di volontà dei soggetti attivi. La naturale propensione all'estensione della formula emergeva, a cavallo dell'inizio degli anni '90, con il caso Fiat, in cui è stata considerata una comunicazione sociale rilevante anche una dichiarazione orale

---

<sup>38</sup> CONTI, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, in *Giur. it.* 1998.

<sup>39</sup> Vedi sent. Trib. Torino 9 aprile 1997.

<sup>40</sup> Così MUSCO, *Diritto*, cit., 85 ss.

dell'amministratore delegato, svoltasi durante l'assemblea, esplicativa di taluni dati del bilancio.

È solo dalla seconda metà di tale decennio in poi che, al fine di rendere l'applicazione di questa categoria maggiormente rispettosa del principio di determinatezza, si ricercano, anche in giurisprudenza<sup>41</sup>, criteri selettivi per la sua delimitazione (natura scritta, obbligatorietà, provenienza da determinati soggetti, direzionalità verso determinati destinatari, necessaria pluralità dei destinatari stessi).

### **2.3. Elemento soggettivo, consumazione e tentativo, altri profili**

Ennesimo profilo problematico della fattispecie era da rinvenirsi nel significato da attribuire all'avverbio «fraudolentemente». Le ricostruzioni elaborate in relazione ad esso si possono così riassumere<sup>42</sup>: la prima, modale/oggettiva, lo considerava come un vero e proprio elemento della condotta, richiamando l'artificialità dei mezzi e congegni utilizzati per la realizzazione del falso; la seconda, intenzionale/soggettiva, restituiva al termine il suo ruolo classico di elemento soggettivo del reato.

La prima interpretazione, facente leva sul posizionamento della locuzione, antecedente rispetto alla condotta all'interno del testo della norma, è rimasta minoritaria<sup>43</sup>. Infatti, raro punto di incontro tra gli operatori del diritto è stato proprio da riscontrarsi nel pacifico riconoscimento della rilevanza soggettiva dell'avverbio *de quo*, da inquadrarsi cioè nell'ambito dell'elemento psicologico del reato.

Unica voce fuori dal coro era rappresentata dal caso Cusani<sup>44</sup> del 1995, in cui il Tribunale di Milano aveva ritenuto necessarie le modalità fraudolente come elemento oggettivo da riferire alla condotta, sulla base della constatazione che il dolo specifico venisse di solito inserito nella fattispecie, da parte del legislatore, mediante l'utilizzo di espressioni quali “al fine di” o “in modo da”. La diversa tecnica

---

<sup>41</sup> In tal senso, Cass. pen., Sez. V, 8.7.2015, n. 35570, esclude «le comunicazioni atipiche e quelle dirette ad unico destinatario, pubblico o privato che sia».

<sup>42</sup> Ancora MUSCO, *Diritto*, cit., 128 ss.

<sup>43</sup> Trib. Milano, 28 aprile 1994, in *Foro.it*, 1995.

<sup>44</sup> Trib. Milano 28 aprile 1994.

normativa utilizzata avrebbe dunque dovuto significare un riferimento che andasse oltre la copertura psicologica dell'agente. Tale orientamento è rimasto tuttavia un'opinione isolata.

Gli argomenti a sostegno della tesi dominante, che prediligeva invece la rilevanza del termine sul piano dell'elemento soggettivo, erano numerosi. Si segnala, anzitutto, quello di carattere storico<sup>45</sup>: l'avverbio «fraudolentemente» sostituiva il vocabolo «scientemente», presente nel codice di commercio del 1882 (art. 247 comma 1 n. 1); così come il vecchio avverbio, anche il nuovo doveva continuare a riferirsi al dolo che deve assistere la condotta del soggetto attivo.

Un secondo argomento concerneva la maggiore plausibilità e aderenza al senso letterale della disposizione: occorre dare rilievo ad ogni elemento della fattispecie, evitando di ridurre il significato dell'avverbio ad una mera formula di stile<sup>46</sup>, puramente rafforzativa ed esuberante rispetto al carattere già intrinsecamente decettivo della condotta di *immutatio veri*.

In dottrina<sup>47</sup>, infatti, si evidenziava come, in realtà, il falso stesso non potesse che avere natura ingannatoria, poiché altrimenti avrebbe finito per risolversi in un mero errore di trascrizione. L'attività di falsificazione è già di per sé attività artificiosa. La specificazione realizzata mediante l'inserimento dell'avverbio fraudolentemente, pertanto, non poteva che riferirsi all'elemento soggettivo, richiedendo un particolare intento fraudolento perseguito mediante l'azione criminosa<sup>48</sup>.

Se da un lato appariva quasi unanimemente accettato l'inquadramento dell'avverbio come relativo al dolo del falso in bilancio, non era altrettanto indiscussa la caratterizzazione da attribuire a tale elemento psicologico. Numerosi erano infatti gli orientamenti formati sul punto in giurisprudenza, talvolta motivati da esigenze di maggiore o minore repressività. Applicazioni meno recenti

---

<sup>45</sup> Sul punto GAMBARDELLA, *Significato e contenuto dell'avverbio fraudolentemente nel reato di false comunicazioni sociali*, in *Cass. pen.*, n. 9/1998, 2529 ss.

<sup>46</sup> GAMBARDELLA, *Significato*, cit., 2530 ss., afferma che una diversa interpretazione dell'avverbio fraudolentemente renderebbe lo stesso "pleonastico", poiché l'impiego di mezzi ingannatori è già richiesto dalla fattispecie; MUSCO, *Diritto*, cit., 129 ss., parla invece di "superfetazione normativa" qualora si sposasse la tesi della rilevanza sul piano soggettivo dell'avverbio *de quo*.

<sup>47</sup> V. GALLO, *La rilevanza penale del falso in bilancio*, in *Dir. pen. proc.*, n. 11/1999, 1429 ss.

<sup>48</sup> Tra gli altri, GAMBARDELLA, *Significato*, cit., 2533, nota come anche nel *Grande dizionario della lingua italiana* l'avverbio fraudolentemente sia definito come "con l'intenzione di ingannare", ad ulteriore riprova della preferibilità della tesi che accoglie il rilievo puramente soggettivo da attribuire al termine.

ricostruivano questo dolo come un vero e proprio dolo di danno, altamente restrittivo e complesso<sup>49</sup>, comprensivo sia dell'intenzione di ingannare (*animus decipiendi*), sia della volontà di procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto (*animus lucrandi*), sia della volontà di cagionare ad altri un danno patrimoniale (*animus nocendi*).

Tale sostenuta onnicomprensività del dolo, poiché rendeva eccessivamente difficoltosa la prova in giudizio dell'elemento psicologico, scomparve gradualmente, lasciando il posto all'orientamento che invece prediligeva il dolo del 2621 n. 1 c.c. come dolo specifico di frode<sup>50</sup>. Secondo tale ricostruzione<sup>51</sup>, infatti, il colpevole doveva essere stato spinto, nel suo agire, dalla volontà di indurre in errore i soci o i terzi sulla situazione economica della società<sup>52</sup>, accompagnata altresì dall'*animus lucrandi*, che continuava ad essere ricompreso<sup>53</sup>. Si prescindeva invece dalla necessità che vi fosse anche la volizione della realizzazione di un danno patrimoniale, ossia non si richiedeva più anche la presenza in capo al soggetto attivo dell'*animus nocendi*<sup>54</sup>.

Altre decisioni<sup>55</sup>, inoltre, sposavano una ricostruzione differente, ammettendo la rilevanza anche del mero dolo eventuale<sup>56</sup>, inteso quale accettazione del rischio di verificazione di un danno ai terzi. L'effetto di tale ammissibilità appariva notevolmente ampliativo delle condotte rilevanti, nonché rafforzativo dell'efficacia repressiva della fattispecie.

Con riguardo alla consumazione del reato, questa era da individuarsi nel momento in cui i destinatari venivano a conoscenza della relazione, del bilancio o di altra comunicazione sociale. Con particolare riferimento ai bilanci, era dubbio se tale legale conoscenza potesse considerarsi come già realizzata al momento del deposito

---

<sup>49</sup> Così CASAROLI, *Nota a Cass.*, sez. V, 25.5.1993, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 4/1994, 1163 ss.

<sup>50</sup> Cfr. Cass. pen., 27.4.1988, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1989.

<sup>51</sup> V. MUSCO, *Diritto*, 131 ss.

<sup>52</sup> Secondo Cass. Sez. V 21.10.1982 in *Cass. pen.* 1984, 1821: "non basta la coscienza e volontà di una *immutatio veri*, ma serve anche l'intenzione di determinare un errore nei soci o nei terzi sulla reale situazione patrimoniale della società".

<sup>53</sup> Sul punto DI RAIMO, *Unicità del bene giuridico e dolo di frode nel reato di false comunicazioni sociali*, in *Cass. pen.*, 1992, 446 ss.

<sup>54</sup> Così Cass. 10.8.1995, in *Cass. pen.*, 1996; cfr. anche Cass. Sez. V, 17.5.1983: in questa pronuncia la corte arriva ad affermare non solo che il dolo di danno non è necessario, ma anche che il reato si configura persino nel caso in cui il soggetto attivo abbia agito allo scopo di risollevare le sorti della società medesima (facendo salvo l'*animus lucrandi*).

<sup>55</sup> Cass. 27.4.1988, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1989.

<sup>56</sup> Anche ANTOLISEI, in *Leggi complementari*, 150 ss., accoglie la tesi della configurabilità del reato a titolo di dolo eventuale.

del progetto di bilancio, oppure se fosse necessario attendere il momento successivo della sua pubblicazione. L'indirizzo prevalente<sup>57</sup>, per il perfezionamento del reato, riteneva sufficiente il mero deposito. Per ciò che concerne il tentativo, esso era ritenuto formalmente ammissibile, nell'ipotesi di atti idonei e diretti in modo non equivoco a realizzare la falsità.

Infine, meritevole di menzione appare l'orientamento, già delineatosi nella giurisprudenza penale degli anni ottanta<sup>58</sup>, secondo cui il falso in bilancio non fosse punibile qualora l'esposizione corretta dell'informazione falsificata, ovvero l'inserimento dell'informazione nascosta, fosse equivalso ad una autodenuncia<sup>59</sup>. Tale soluzione è stata ritenuta l'unica possibile, in quanto rispettosa del diritto di difesa e di autodifesa, sancito dall'art. 24 comma 2 Cost., in applicazione del principio *nemo tenetur se detegere*<sup>60</sup>.

Qualche tentativo di negare la portata sostanziale di tale principio, limitandone la valenza al solo ambito processuale, si è registrato nel corso degli anni novanta<sup>61</sup>, ma senza mai incontrare il favore della dottrina<sup>62</sup>, la quale evidenziava come qualsiasi limitazione all'applicazione del principio *nemo tenetur se detegere* si sarebbe tradotta in un'elusione autorizzata della lettera costituzionale.

### 3. La riforma del 2002: la “depenalizzazione di fatto”

La legge delega n. 366 del 2001, sfociata poi nel d.lgs. n. 61 del 2002, ha rappresentato certamente un vistoso punto di rottura con il passato e con la

---

<sup>57</sup> Cass. 9.6. 1971 afferma la sufficienza del deposito, poiché già in tale momento il bilancio entra nella disponibilità dei soci, può essere consultato e analizzato, può influire sul loro convincimento. Fin da tale momento si considera perfezionata la condotta di esposizione o nascondimento.

<sup>58</sup> Cass. sez. III, 21.1.1987, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1988, 396.

<sup>59</sup> Cfr. LANZI, *Spunti e prospettive della giurisprudenza degli anni ottanta in materia penale societaria*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1990, 44 ss.

<sup>60</sup> Sul punto, PERINI, *Ai margini dell'esigibilità: nemo tenetur se detegere e false comunicazioni sociali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 2/1999, 538 ss.

<sup>61</sup> Ad esempio Cass. 22.1.1992, in *Cass. pen.* 1992, 2198: la sentenza faceva leva sulla non estensibilità dell'art.384 c.p. al di là dei reati per esso previsti.

<sup>62</sup> v. INFANTE, *Nemo tenetur se detegere in ambito sostanziale: fondamento e natura giuridica*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 4/2001, 831 ss.

tradizionale disciplina del falso in bilancio<sup>63</sup>. Infatti, sebbene la delega avesse ad oggetto una riforma generale dei reati societari, le modifiche più incisive si concentrarono proprio intorno al reato di false comunicazioni sociali, sia per la sua centralità all'interno del sistema che per la sua importanza nell'ambito della lotta alla criminalità nel settore economico<sup>64</sup>.

Le modifiche apportate alla norma, come più volte rilevato<sup>65</sup>, sono state ispirate anche da criticabili ragioni contingenti, tuttavia, tale osservazione, non vuol significare che una qualche riforma dell'art. 2621 c.c. non fosse da considerarsi quale necessaria: il bisogno di una delimitazione dell'ambito di applicazione della fattispecie era caldamente auspicato, vista la tendenza, registratasi nel corso degli anni novanta, ad utilizzare la norma con ruolo di supplenza, prodromica ad altre imputazioni, più difficili da formulare per le procure<sup>66</sup>.

La riforma del 2002 veniva presentata come in gran parte mutuata dal progetto Mirone<sup>67</sup>, predisposto nel corso degli anni 1998 e 1999 (termine di conclusione dei lavori poi prorogato fino al 2000). Tale affermazione, tuttavia, era veritiera solo in parte. Infatti, certamente riprodotti dal testo della Commissione apparivano alcuni elementi: innanzi tutto veniva limitata la direzionalità delle

---

<sup>63</sup> Il testo dell'art. 2621 c.c. risultante dal d.lgs. n.61/2002 era il seguente: “1. Salvo quanto previsto dall'articolo 2622, gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale, o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, sono puniti con l'arresto fino ad un anno e sei mesi.

2. La punibilità è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti od amministrati dalla società per conto di terzi.

3. La punibilità è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene. La punibilità è comunque esclusa se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5% o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1%.

4. In ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 % da quella corretta”.

<sup>64</sup> v. ALESSANDRI, *La legge delega n. 366 del 2001: un congedo dal diritto penale societario*, in *Corr. giur.*, n. 12/2001, 1545 ss.

<sup>65</sup> Come evidenza LANZI, *La riforma del reato di falso in bilancio: la nuova frontiera del diritto penale societario*, in *Le società*, n. 3/2002, 269 ss.

<sup>66</sup> Tra gli altri, LANZI, *La riforma*, cit., 269 ss., rileva come le indagini per falso in bilancio fossero notevolmente più semplici da instaurare e portare a conclusione, data la difficilissima emersione degli accordi corruttivi, contrapposti invece alla semplice acquisizione di un documento (contenente la falsità) in giudizio.

<sup>67</sup> In *Riv. Soc.* 2000, 14 ss.



comunicazioni, che apparivano non più riferibili anche al singolo destinatario, ai fini della loro rilevanza penale, bensì necessariamente da rivolgere a categorie più ampie di soci e creditori.

In secondo luogo, veniva specificata l'idoneità ingannatoria della condotta, ossia era richiesto espressamente che la falsità fosse suscettibile di ingannare i destinatari predetti "sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene".

Si individuava così una delimitazione più marcata dell'ambito di afferenza della falsità, nonché del tipo di inganno che la falsità stessa fosse in grado di ingenerare nei destinatari individuati dalla fattispecie<sup>68</sup>. Altri strumenti di delimitazione della fattispecie, ripresi dal Progetto, erano rappresentati dalla sostituzione dell'avverbio "fraudolentemente" con l'inciso "al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto", in modo tale da rendere meno sfuggente la categoria del dolo specifico<sup>69</sup>. Al di là di questi punti in comune, in realtà, nel decreto n. 61 il distacco rispetto all'operato della Commissione appariva presente e lampante, riguardando alcuni nodi cruciali<sup>70</sup>.

Il progetto Mirone, infatti, pur prendendo atto dell'eccessiva dilatazione della fattispecie delle false comunicazioni sociali, e delle aspre critiche derivanti da tale fenomeno<sup>71</sup>, considerava irrinunciabile l'intervento penale nel settore economico-societario<sup>72</sup>. Eliminare la sanzione penale, infatti, secondo i componenti della Commissione, avrebbe significato una sostanziale battuta d'arresto per la ricerca di un *minimum* di eticità nel mondo degli affari, con conseguenze gravissime sul fronte della fiducia degli operatori e del pubblico verso il sistema economico. A ciò, si sarebbe aggiunta la totale inaffidabilità agli occhi degli altri Paesi, europei e non.

Il d.lgs. n. 61 del 2002 sembrava invece porsi agli antipodi rispetto a questa raggiunta consapevolezza, operando quella che è stata definita come una vera e

---

<sup>68</sup> Tale riproduzione dal testo del progetto Mirone è stata ritenuta una scelta opportuna e saggia da GIUNTA, *Quale futuro per le false comunicazioni sociali?*, in *Dir. pen. proc.*, n. 8/2001, 929 ss., in quanto, nonostante la situazione di urgenza in cui si inseriva la riforma in commento, non doveva essere messa in secondo piano l'esigenza di delimitazione della fattispecie, largamente applicata in via di supplenza quale risposta al fenomeno Tangentopoli.

<sup>69</sup> V. SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, n. 6/2002, 676 ss.

<sup>70</sup> Cfr. MUSCO, *I nuovi reati societari*, ed. I, Milano, 2002, 27 ss.

<sup>71</sup> Ad esempio COLOMBO, *La "moda"*, cit. 713 ss.

<sup>72</sup> ALESSANDRI, in *La legge delega*, cit., 1547 ss., parla di "irrinunciabilità" della sanzione penale nel campo degli illeciti societari a causa della gravosa posta in palio.

propria “depenalizzazione di fatto”<sup>73</sup>. Gli aspetti da cui si ricavava tale radicale diminuzione della portata repressiva della fattispecie erano di varia natura. L’aspetto ritenuto più problematico era l’impianto strutturale impresso agli artt. 2621 e 2622 c.c.<sup>74</sup>.

Preliminarmente, occorre evidenziare come nel settore di interesse fosse appurata la migliore funzionalità delle fattispecie di pericolo, in virtù di una maggiore efficienza rispetto alle esigenze di repressione dei crimini economici. Si attestava infatti come l’attesa del danno, in tale ambito, conducesse ad una reazione eccessivamente tardiva da parte dell’ordinamento<sup>75</sup>, e come tale inadeguata ad una effettiva e puntuale moralizzazione degli operatori economici.

Alla luce di questa premessa, se da una parte sembrava ragionevole impostare la fattispecie in chiave di pericolo, dall’altra è forse risultato eccessivamente drastico prevedere una figura contravvenzionale nel caso di mancata realizzazione di un danno patrimoniale. Le fattispecie, infatti, erano impostate secondo una struttura

---

<sup>73</sup> Tra gli altri, MANES, *La nuova disciplina*, cit., 7 ss.

<sup>74</sup> Si riporta il testo integrale dell’art. 2622 c.c. come delineato dalla riforma del 2002: “1. Gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l’intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, esponendo fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni, ovvero omettendo informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, cagionano un danno patrimoniale ai soci o ai creditori sono puniti, a querela della persona offesa, con la reclusione da sei mesi a tre anni.

2. Si procede a querela anche se il fatto integra altro delitto, ancorché aggravato a danno del patrimonio di soggetti diversi dai soci e dai creditori, salvo che sia commesso in danno dello Stato, di altri enti pubblici o delle Comunità europee.

3. Nel caso di società soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la pena per i fatti previsti al primo comma è da uno a quattro anni e il delitto è procedibile d’ufficio.

4. La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi.

5. La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene. La punibilità è comunque esclusa se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5 % o una variazione del patrimonio netto non superiore all’1 %.

6. In ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 % da quella corretta.”

<sup>75</sup> Così ALESSANDRI, *Manuale di diritto penale dell’impresa*, 27 ss., PEDRAZZI, ALESSANDRI, FOFFANI, SEMINARA, SPAGNOLO.

definita “a cerchi concentrici”<sup>76</sup>: l’art. 2621 c.c. prevedeva una contravvenzione di pericolo<sup>77</sup>; l’art. 2622 c.c., al contrario, un delitto di danno.

La struttura del reato, di conseguenza, appariva strettamente condizionata dalla verifica o meno dell’evento: la falsità avrebbe dato luogo ad una mera contravvenzione nel caso in cui dalla stessa non fosse derivato nocimento ai soci o ai creditori. Gli effetti di tale scelta si estendevano anche all’ipotesi del tentativo, che il nostro ordinamento, ai sensi dell’art. 56 c.p., punisce solo in riferimento ai delitti, non anche alle contravvenzioni.

Il risultato che a prima vista si delineava era quello di una risposta sanzionatoria ben proporzionata, graduata sulla base degli effetti negativi derivanti dalla condotta di falsità. Ma ciò, in realtà, era solo apparente: in caso di danno infatti il delitto si presentava procedibile solo a querela della persona offesa, non anche perseguibile d’ufficio (con l’unica eccezione prevista al terzo comma per le società quotate).

Le conseguenze di tale procedibilità a querela sfioravano il paradosso<sup>78</sup>: l’autore di un falso in bilancio che avesse cagionato un danno poteva non essere perseguito, e quindi andare esente da pena, a causa della mancanza della querela; viceversa, l’autore di un falso meno grave, il cui effetto negativo si fosse limitato ad una mera esposizione a pericolo del bene protetto, poteva invece essere punito sempre, senza altra condizione.

Tale intrinseca contraddizione creava un legame indissolubile tra querela e danno patrimoniale, con un vistoso cambiamento sul fronte dell’oggettività giuridica tutelata: il bene protetto era da individuarsi, a seguito della novella del 2002, nel patrimonio della società e dei soci. Tale convincimento poteva ricavarsi da numerosi fattori: sia dal già accennato riferimento al danno come spartiacque tra delitto o mera contravvenzione; sia per l’introduzione delle soglie di punibilità, di cui si tratterà in seguito.

---

<sup>76</sup> Espressione coniata da MUSCO, *I nuovi reati societari*, ed. II, Milano, 2004, 45 ss.

<sup>77</sup> In particolare, essa costituiva un esempio di “contravvenzione intrinsecamente dolosa”, in deroga al regime ordinario secondo il quale la punibilità delle contravvenzioni è indifferente all’elemento soggettivo del dolo o della colpa, con conseguente sufficienza anche della sola colpa. Tale richiesta dolosità, invece, si ricavava dalla necessaria intenzionalità di ingannare i soci o il pubblico, requisito esplicitato all’interno della fattispecie.

<sup>78</sup> v. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., 45 ss.; ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., 1549 ss.

Si registrava così una netta scelta a favore del superamento dello schema della plurioffensività<sup>79</sup>, che caratterizzava le formulazioni previgenti. La plurioffensività, infatti, come si è già osservato, veniva utilizzata quale strumento per dilatare i confini testuali della fattispecie, una categoria “comoda” che consentiva all’interprete di sussumere un numero maggiore di condotte all’interno dello schema tipico della norma incriminatrice.

Sebbene fosse certamente da auspicarsi una più precisa caratterizzazione dell’oggettività giuridica, che permettesse di fare chiarezza sulla nebulosità che in precedenza connotava l’istituto, non sono mancate vivaci critiche a tale spiccata patrimonializzazione operata dal decreto n. 61<sup>80</sup>. Infatti, si riteneva che il bene della corretta e completa informazione societaria non andasse considerato come meramente astratto, equivalente alla fede pubblica, bensì fosse da valutare alla luce del suo concreto ed importante ruolo di protezione della corretta economia di mercato<sup>81</sup>.

Questa netta scelta a favore della patrimonializzazione del bene tutelato appariva poi ancora più accentuata e resa evidente dall’avvento delle soglie di punibilità. Proprio le soglie costituivano indubbiamente la novità più significativa, e criticata<sup>82</sup>, della riforma. In effetti, le stesse hanno rappresentato il più vistoso punto di rottura con il passato, operando come vere e proprie “franchigie” per l’esenzione dalla pena. A seguito della loro introduzione, infatti, tutte le falsità che fossero rimaste al di sotto dei valori indicati non potevano essere considerate penalmente

---

<sup>79</sup> Sul punto MUSCO, ne *I nuovi reati*, 47 ss., spiega tuttavia che in effetti la plurioffensività delle false comunicazioni sociali non possa dirsi del tutto superata, in quanto la tutela della corretta informazione societaria e della fede pubblica appare ancora presente, dopo la riforma del 2002, nella fattispecie di pericolo di cui al 2621 c.c.; anche LUNGHINI, *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 4/2001, 999 ss., ritiene che il nuovo reato continuerà comunque a salvaguardia la fiducia del pubblico sulle comunicazioni sociali.

<sup>80</sup> ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., 1548, considera sorprendente che un illecito così centrale sia stato impostato come mera contravvenzione, finendo per limitare la configurazione del delitto solo ad un falso estremamente grave.

<sup>81</sup> Tale è la riflessione di GIUNTA, *Quale futuro*, cit., 933, in riferimento allo scritto di CARNELUTTI, *La tutela penale della ricchezza*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1931, 7 ss.

<sup>82</sup> Definite “famigerate” da MANES, *La nuova disciplina*, cit., 9; “obbrobriose” da SEMINARA, *La riforma delle false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, 7, 815; ancora, “aberranti” da CRESPI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 1349. Appariva sorprendente come la gran parte della dottrina fosse concorde sulla dannosità delle soglie, con una omogeneità di critica raramente registratasi.

rilevanti, costituendo semmai mero illecito amministrativo oppure rilevando unicamente sul piano civilistico<sup>83</sup>.

Al valore limite del 5% del risultato economico e dell'1% del patrimonio netto, era stata aggiunta un'ulteriore soglia: non costituivano falso in bilancio le valutazioni estimative scorrette che non differissero di oltre il 10% rispetto a quelle corrette. Circa la natura di tali soglie, in dottrina si propendeva per la tesi secondo la quale esse rappresentassero veri e propri elementi della tipicità, ossia elementi costitutivi della fattispecie. In loro assenza, infatti, il reato di false comunicazioni sociali non avrebbe potuto considerarsi integrato<sup>84</sup>. Da respingere, invece, la teoria del rispetto della soglia come causa di giustificazione<sup>85</sup>.

Inoltre, accanto a tali valori percentuali, compariva in fattispecie il riferimento alla “sensibile alterazione” della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo, realizzatasi per mezzo della falsità. In assenza di tale alterazione sensibile, la punibilità era comunque esclusa<sup>86</sup>. Con tale opzione legislativa, senza precedenti nel passato, il legislatore delegato ha deciso di eliminare ogni possibilità di apprezzamento quantitativo della falsità da parte del giudice, lasciando tale valutazione nelle mani di una scelta operata a monte, ed esplicitata in tali valori percentuali individuati espressamente in fattispecie.

Se tale tecnica normativa poteva dirsi di certo largamente rispettosa delle esigenze di tassatività e determinatezza, perseguite nell'ambito della riforma di settore, sotto altri profili lasciava aperte notevoli perplessità. Ad esempio, si segnala che nella relazione allo schema di decreto legislativo, il Governo avesse fatto riferimento al valore del 5% del risultato economico, al lordo delle imposte, anche sulla base di un argomento comparatistico, ossia sull'assunto che tale soglia fosse stata indicata dalla SEC (Security and Exchange Commission) in relazione agli Stati

---

<sup>83</sup>Cfr. MUSCO, *I nuovi reati societari*, ed. III, Milano, 2007, 85 ss.

<sup>84</sup> La natura di “requisiti essenziali di tipicità del fatto” delle soglie è stata affermata anche dalla Corte Cost. nella Sent. 161 del 2004, in *Dir. pen. proc.*, 2004, 1497 ss.

<sup>85</sup> Poiché secondo MUSCO, *I nuovi reati*, cit., 90 ss., la conseguenza di tale teoria è che così sarebbero dovuti venir meno anche gli effetti civilistici della falsità, cosa che non accadeva in concreto.

<sup>86</sup> GAMBARDELLA, *Il “ritorno” delle false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. pen.* n. 5/2015, 1723 ss., parlava a tal proposito di una duplice tipologia di soglia, quella “generica” facente riferimento alla sensibilità dell'alterazione, e quella “percentuale”, espressa con riferimento ai valori numerici percentuali del 5%, 1 % e 10%.

Uniti. In realtà, tale avallo non risultava confermato con certezza<sup>87</sup>, con conseguenti innumerevoli complicazioni sul fronte del coordinamento Parlamento-Governo.

Con riguardo alla riforma nel suo complesso, si segnalavano opinioni contrastanti: da un lato, si parlava di una attesa soluzione che consentisse di incentrare la tutela sui reali condizionamenti del capitale sociale<sup>88</sup>, nonché di porre un freno alla dilatazione giurisprudenziale ormai al di fuori di ogni possibile controllo, in ossequio ad istanze di legalità e certezza del diritto.

Dall'altro lato, nettamente predominante, si riteneva invece che la riforma avesse operato una sostanziale *abolitio criminis*<sup>89</sup> del reato, sacrificando, forse eccessivamente, le esigenze di tutela dell'informazione societaria in favore della ricerca di contenimento applicativo.

Tra le più spinose critiche, si evidenzia quella secondo cui la degradazione del delitto a mera contravvenzione, a prescindere dai valori soglia, equivalesse nientemeno che ad una vera e propria depenalizzazione di fatto, "dissacrante"<sup>90</sup> della fattispecie, e scoraggiante sul fronte dell'affidabilità finanziaria del Paese. Inoltre, ad apparire contraddittorio era forse anche l'accostamento di alcuni fattori: dato che si richiedeva, infatti, che la falsità fosse rivolta a categorie aperte di destinatari, coerente sarebbe stato, di conseguenza, strutturare la fattispecie delittuosa in chiave di pericolo.

Viceversa, la necessità di accertare il danno, in modo preciso e materiale, mal si conciliava con tale direzionalità generica e impersonale dei veicoli della falsità. A tutto questo, si aggiungevano le risapute enormi difficoltà di accertamento del nesso di causalità tra falso ed evento di danno in sede processuale.

---

<sup>87</sup> Infatti COLOMBO, *La moda*, cit., 720 ss., citava tale percentuale come ragionevole proprio sulla base di tale avallo della SEC; al contrario, MARINUCCI, "*Depenalizzazione*" del falso in bilancio con avallo della SEC: ma è proprio così?, in *Dir. pen. proc.*, n. 2/2002, 137 ss., negava che tale avallo ci fosse mai stato, segnalando, al contrario, come la SEC abbia sempre respinto qualsiasi soglia puramente quantitativa, ritenendo il riscontro della *materiality* non sufficiente alla configurazione del reato. Pertanto, si poneva, secondo l'autore, un problema di falsità del presupposto che influiva non meno che sulla legittimità costituzionale delle soglie stesse.

<sup>88</sup> Cfr. LANZI A., *La riforma*, cit., 270 ss., che critica i detrattori della riforma ritenendo le loro riserve puramente comparatistiche e cieche rispetto alle esigenze contingenti.

<sup>89</sup> V. PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. Soc.*, n. 6/2001, 1369 ss.

<sup>90</sup> Così PEDRAZZI, *In memoria*, cit., 1370. Sul punto, anche MARINUCCI, *Falso in bilancio: con la nuova delega avviata una depenalizzazione di fatto*, in *Guida al dir.*, 2001, n. 45, 10 ss.

#### 4. La riforma del 2015: il “ritorno” della fattispecie

Dopo ben tredici anni di vigenza del testo analizzato delle false comunicazioni sociali, così come risultante dalla riforma del 2012, è intervenuta la legge 27 maggio 2015 n. 69. L'intento della novella<sup>91</sup>, in vigore dal 14 giugno 2015, era quello di restituire al reato in esame la sua efficacia repressiva, drasticamente ridotta, se non quasi del tutto neutralizzata, dal decreto n. 61. L'obiettivo è quello di ripristinare il ruolo di “pietra d'angolo”<sup>92</sup> del falso in bilancio all'interno del diritto penale economico, restituendo alle procure un potente strumento di sindacato. La prassi *post*-riforma del 2002, infatti, aveva evidenziato la scarsa effettività della tutela<sup>93</sup>, aggravata dai termini di prescrizione estremamente brevi, soprattutto per l'ipotesi contravvenzionale di cui al 2621 c.c.

Altro elemento che contribuiva fortemente alla scarsa repressività delle disposizioni in esame era la vigenza delle soglie di punibilità, che precludevano in radice ai pubblici ministeri la formulazione dell'imputazione per tutte quelle falsità che non avessero superato tali valori limite. In questo quadro si inserisce la riforma: viene ripristinato il margine d'azione degli organi inquirenti, cercando di estendere di nuovo le maglie della figura criminosa, senza tuttavia ridar vita alla fattispecie estremamente aperta ed elastica tanto criticata negli anni novanta. Il delitto di false comunicazioni sociali ritorna pregnante, ma con una ponderazione più attenta delle esigenze di tassatività e determinatezza.

Si ricerca un bilanciamento tra la certezza del diritto ed il perseguimento di una repressione più intensa delle falsità sociali. Tuttavia, sulla circostanza che tale obiettivo sia stato realmente raggiunto del tutto, è lecito dubitare. Gli spunti di criticità, infatti, restano numerosi, e riguardano alcuni argomenti cruciali quali la

---

<sup>91</sup> Sul punto, SANTORIELLO, *Del falso in bilancio, delle valutazioni, della tenuità e di altre incertezze...*, in *Resp. amm. soc. enti*, n. 2/2016, 158 ss.; SCOLETTA, *Luci e ombre delle nuove fattispecie penali di false comunicazioni sociali*, in *Riv. dott. comm.*, n. 3/2016, 477 ss.; RUTA, *Problemi interpretativi intorno al nuovo falso in bilancio*, in *Resp. amm. soc. enti*, n. 4/2015, 50 ss.; MANNA, *Il nuovo delitto di false comunicazioni sociali*, in *Arch. Pen. (web)*, n. 2/2016, 487 ss.

<sup>92</sup> Espressione di PEDRAZZI, *In memoria*, cit., 1369 ss.

<sup>93</sup> V. ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto*, cit., 1248.

tematica del falso valutativo e la eventuale ri-prospettazione della possibilità di configurazione del falso in forma qualitativa<sup>94</sup>.

Al di là di tali aspetti, i segnali di una restaurata centralità della fattispecie, cardine dei reati societari, sono chiari e forti<sup>95</sup>. Appare opportuno cogliere la portata della riforma analizzando la *ratio* che l'ha ispirata nel suo complesso, estendendo l'indagine all'*intentio legis* sottesa a tutta la novella realizzata con la l. n. 69 del 2015. Punto di partenza è lo stesso *incipit* della legge, recante “Disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio”.

Le modifiche sono state dunque apportate nell'ambito della legge anticorruzione, come a voler evidenziare lo stringente collegamento intercorrente tra i due reati, e rivitalizzare il ruolo di “spia dei fenomeni corruttivi” già svolto efficacemente in passato dalle false comunicazioni sociali<sup>96</sup>. Tuttavia, secondo una parte della dottrina<sup>97</sup>, questo rapporto tra le due fattispecie delittuose non va enfatizzato eccessivamente, poiché le false comunicazioni sociali operano solo in via surrogata e successiva, ossia nella rappresentazione in bilancio a posteriori del valore oggetto di scambio corruttivo.

Inoltre, a voler restituire al reato lo stesso ruolo rivestito negli anni novanta, si rischierebbe di ricreare quel circolo vizioso caratterizzato da estensioni applicative non sempre del tutto opportune, finendo per appiattare il diritto penale societario intorno al solo reato di false comunicazioni sociali.

---

<sup>94</sup> MEZZETTI, *La “Torre di Babele” della punibilità del nuovo falso in bilancio*, in *Dir. pen. cont.*, 10.11.2016, evidenza come questi siano i due maggiori punti oscuri della nuova formulazione del reato, frutto di una scelta da parte del legislatore, che tende a lasciare un margine di apprezzamento più o meno ampio al giudice, una “latente indeterminatezza voluta”, che consenta alle corti di operare valutazioni di opportunità e sciogliere nodi interpretativi, i quali dovrebbero forse più opportunamente essere precisati in sede legislativa, piuttosto che in quella applicativa. Secondo l'autore tale tendenza sarebbe estesa a tutto il settore delle falsità.

<sup>95</sup> Cfr. LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, in *Guida dir.*, n. 26, 20.6.2015.

<sup>96</sup> SEVERINO, *Le false comunicazioni sociali tra economia e diritto*, in *Dir. pen. cont.*, 1.2.2016, 4 ss., parla di un “*fil rouge* che intercorre tra questi reati e la repressione della corruzione”.

<sup>97</sup> Così ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 1/2016, 11 ss: l'autore ritiene che sia improprio parlare del falso in bilancio come reato “sentinella” di fatti corruttivi, quanto piuttosto di un compagno di viaggio del falso in bilancio, poiché l'emersione di delitti di corruzione si realizza più nel corso di procedimenti fiscali o fallimentari che prettamente societari.



La riforma attuata con la l. n. 69 del 2015 risulta essere estesa a tutti gli aspetti della fattispecie<sup>98</sup>, e non limitata a marginali elementi; il legislatore del 2015 ha operato una modifica mediante un insieme di “sottrazioni ed aggiunte”<sup>99</sup> di vario genere. Anzitutto, si registra l’unificazione della struttura del reato<sup>100</sup>: viene meno la distinzione tra delitto di danno e contravvenzione di pericolo; oggi il reato di false comunicazioni sociali è sempre in forma delittuosa, è impostato in chiave di pericolo concreto ed è in ogni caso procedibile d’ufficio. L’unificazione coinvolge anche il bene giuridico tutelato, incentrato sulla trasparenza societaria e non più ruotante intorno all’elemento del danno patrimoniale cagionato ai soci o ai creditori.

Una distinzione che invece conserva rilevanza è quella riguardante le società quotate<sup>101</sup>. Ad esse è dedicato un apposito articolo, il 2622 c.c., con la previsione di un trattamento sanzionatorio notevolmente più elevato. Si rileva qualche discrasia di coordinamento rispetto al 2621 c.c. e ss: ad esempio, non appare riferibile alle società quotate la pena più bassa prevista dall’art. 2621-*bis* c.c., norma di nuova introduzione riguardante i fatti di lieve entità.

Anche la condotta tipica è stata fortemente innovata. È stata mantenuta la duplice possibilità della falsità realizzata per azione ovvero per omissione, ma sono mutati i termini in fattispecie: compare oggi l’aggettivo “rilevanti” in riferimento ad i fatti materiali non rispondenti al vero, e questa stessa dicitura («fatti materiali rilevanti») è stata riprodotta anche per la forma omissiva, in luogo del termine “informazioni”. Si continua a richiedere che la comunicazione dei fatti omessi sia

---

<sup>98</sup> La quale, oggi, si presenta così formulata: «1. Fuori dai casi previsti dall’art. 2622, gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, consapevolmente espongono fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da uno a cinque anni. 2. La stessa pena si applica anche se le falsità o le omissioni riguardano beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi».

<sup>99</sup> In questi termini, SEVERINO, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 5 ss.

<sup>100</sup> Come rintraccia DE NICOLA, URBANI, *Brevi note in materia di false comunicazioni sociali: la recente riforma e la sua prima interpretazione della Suprema Corte*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 21.9.2015.

<sup>101</sup> Cfr. MANES, *La nuova disciplina*, cit., 8 ss: l’autore rileva come alla vecchia distinzione, basata sul danno da una parte e sul pericolo dall’altra, sia stata sostituita quella attuale, che trova fondamento nella natura quotata o meno della società al cui interno si realizza la falsità.

imposta dalla legge, all'interno dell'art.2621 c.c. Aspetto di gran lunga oscuro della riformulazione della condotta, invece, è quello riguardante le valutazioni<sup>102</sup>.

L'esposizione o l'omissione, nel testo previgente, potevano riferirsi anche a fatti oggetto di valutazioni. Oggi, al contrario, è stato espunto dalla fattispecie l'inciso "ancorché oggetto di valutazioni". Questa eliminazione, considerata unitamente ad altri fattori, quali l'inserimento dell'aggettivo "materiali", ha riaperto il dibattito sulla rilevanza penale o meno del c.d. "falso valutativo".

La falsità, inoltre, deve essere realizzata "in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore": da tale inciso è possibile ricavare numerosi elementi. In primo luogo, la costruzione del reato di false comunicazioni sociali come reato di pericolo concreto; in secondo luogo, la natura decettiva che rimane elemento essenziale che connota la condotta; infine, l'ampliamento del novero dei destinatari del veicolo di falsità, non più limitato ai soci ed al pubblico, ma esteso ad "altri", senza cioè specificazione alcuna della categoria dei soggetti.

Certamente la modifica più evidente, tuttavia, è quella che riguarda la soppressione delle soglie di punibilità: la loro eliminazione dalla fattispecie fa sì che il processo possa essere avviato e portato a termine anche per falsità di scarso valore quantitativo. Non si richiede più il superamento di un determinato valore percentuale, a riprova della primaria e centrale predominanza della tutela della correttezza e veridicità dell'informazione societaria nel suo complesso. Non solo, è stato espunto altresì il riferimento alla "sensibile alterazione" della rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria, come possibile presupposto per la punibilità<sup>103</sup>.

Come contrappeso di tale eliminazione delle soglie di punibilità, il legislatore ha deciso di inserire nella disciplina della fattispecie in esame due ulteriori disposizioni: gli artt. 2621-*bis* e 2621-*ter* c.c. Con tali nuove norme si realizza una risposta sanzionatoria graduata e complessa, tanto da parlarsi di una vera e propria "piramide punitiva"<sup>104</sup>. L'incriminazione "standard", di livello intermedio, è quella

---

<sup>102</sup> Sul punto, DE NICOLA, URBANI, *Brevi note*, cit.

<sup>103</sup> GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit.,1723 ss., evidenzia come questo riferimento all'alterazione sensibile sia compensato dall'introduzione dell'aggettivo "rilevanti", che porta in ogni caso ad escludere le falsità che non abbiano minimamente intaccato la rappresentazione della "salute" economica della società.

<sup>104</sup> Espressione di MEZZETTI, *La Torre di Babele*, cit., 2 ss.

prevista all'art. 2621 c.c.; con essa, vanno ora coordinate le due nuove previsioni, rispettivamente riferite ai fatti di lieve entità ed ai fatti di particolare tenuità, poste al livello più basso della piramide. A questa stratificazione, si aggiunge l'art. 2622 c.c., dedicato alle quotate e posizionato al vertice di tale struttura punitiva.

Con alcune differenze rispetto all'ipotesi classica, quest'ultima disposizione prevede un trattamento sanzionatorio notevolmente più aggravato<sup>105</sup> per le società quotate nei mercati regolamentati, sull'assunto della presunzione di maggiore pericolosità del fatto proprio in virtù di tali caratteristiche operative della società. Tale necessità di maggiore tutela è stata forse avvertita anche per restituire credibilità al mercato finanziario italiano.

Ad essere toccato dal legislatore del 2015 è anche l'elemento soggettivo del reato di false comunicazioni sociali: scompare definitivamente il dolo intenzionale inteso come volontà di ingannare i destinatari della comunicazione, rimanendo invece l'*animus lucrandi*, ossia il dolo specifico del fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto. Tale mantenimento si deve alla volontà di sanzionare solo una consapevole esposizione o reticenza di fatti materiali rilevanti, con l'esclusione delle falsità dovute ad un mero errore, e si continua a pretendere un rigoroso accertamento di tale elemento psicologico<sup>106</sup>.

Infine, con riguardo ai rapporti di diritto intertemporale<sup>107</sup>, occorre evidenziare la sostanziale continuità tra vecchia e nuova disciplina, non intaccata dal susseguirsi delle riforme. Infatti, il già accennato sistema di aggiunte e sottrazioni ha lasciato inalterato il disvalore sanzionato dal vecchio schema<sup>108</sup>. Non trova applicazione la disciplina relativa all'*abolitio criminis* ex art. 2, co. 2 c.p., bensì quella del comma 4 del medesimo articolo, relativa alla successione di leggi penali nel tempo<sup>109</sup>.

---

<sup>105</sup> Parla di «severità senza eguali in Europa» LUNGHINI, *sub artt. 2621, 2621-bis, 2621-ter, 2622 c.c.*, in DOLCINI, GATTA (diretto da), *Codice penale commentato*, Vol. III, Milano, 2015, 1825 ss.

<sup>106</sup> V. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali tra aporie legislative e primi disorientamenti applicativi*, in *Criminalia*, n. 1/2015, 446.

<sup>107</sup> Cfr. PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell'ago. I problemi della successione di leggi penali relativi alle nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Cass. pen.*, 2002; SANTORIELLO, *Falso in bilancio: continuità normativa fra vecchie e nuove fattispecie*, 20.6.2016, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it); DE LIA, *Problemi di struttura della nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. dir. impr.*, n. 2/2017, Napoli, 451 ss.; PULITANÒ, *Legalità discontinua? Paradigmi e problemi del diritto intertemporale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, 1283 ss.

<sup>108</sup> Sul punto GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1725.

<sup>109</sup> In tal senso Cass. pen., Sez. V, 16.5.2016, n. 20256, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).

Pertanto, per i fatti commessi anteriormente all'entrata in vigore della riforma, continua ad essere applicata la previgente disciplina, del 2002, in quanto più favorevole al reo dal punto di vista del trattamento sanzionatorio. Inoltre, in ossequio al primo comma della medesima disposizione, i fatti rimasti al di sotto dei valori soglia, e che, come tali, non costituivano reato nel tempo in cui furono commessi, continuano a non poter essere assoggettati a pena.

## **5. Il nuovo falso in bilancio: il bene giuridico tutelato come chiave di volta della novella**

È stato più volte evidenziato come la scelta del bene giuridico tutelato dal delitto di false comunicazioni sociali fosse cruciale per la delimitazione dell'ambito applicativo della fattispecie. Pertanto, una riforma così radicale non poteva che incidere anche su questa rilevante categoria. Se la riforma del 2002 aveva optato una scelta drastica a favore della patrimonializzazione dell'oggettività giuridica tutelata, la l. 69 del 2015 ha fatto un passo indietro, restituendo alla trasparenza societaria il suo ruolo centrale<sup>110</sup>.

Ciò emerge chiaramente da numerosi fattori<sup>111</sup>: anzitutto l'eliminazione della figura del danno patrimoniale come linea distintiva tra delitto e contravvenzione. Oggi le false comunicazioni sociali, infatti, hanno natura esclusivamente delittuosa e sono strutturate in chiave di pericolo concreto. Pertanto, non solo si prescinde dalla verifica di un evento di danno ai fini della consumazione del reato, ma è stato altresì eliso anche il ruolo del nocumento patrimoniale rispetto alla degradazione del fatto criminoso da delitto a contravvenzione. Si privilegia così il profilo della correttezza e trasparenza dell'informazione societaria, prescindendo dalle effettive variazioni del capitale sociale.

---

<sup>110</sup> SESTIERI, *Limiti edittali alla punibilità nei reati societari che offendono il capitale sociale e riserve*, in *Arch. pen.*, n. 2/2016, 435, parla di una «'virata' del legislatore» a favore del bene della trasparenza, realizzata mediante «una calibrata operazione di anticipazione della soglia di punibilità [...] cui si accompagna un significativo innalzamento delle cornici edittali della pena nonostante l'anticipazione stessa».

<sup>111</sup> v. ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto delle false comunicazioni sociali*, in *Studium Iuris*, n. 11/2015, 1249 ss.

In secondo luogo, nella stessa direzione si pone l'eliminazione della procedibilità a querela, la quale, in passato, consentiva alla società di "nascondere" al pubblico l'avvenuta falsità, al fine di evitare un danno all'immagine per l'impresa nel suo complesso<sup>112</sup>. Oggi il delitto è sempre procedibile d'ufficio, a prescindere dalla verifica o meno del danno patrimoniale e, soprattutto, indipendentemente dalla natura quotata o meno della società. L'avvio del procedimento penale non è più alle dipendenze di una iniziativa di parte.

Inoltre, l'abolizione delle soglie fa sì che la fattispecie criminosa non risulti integrata solo nel caso di falsità particolarmente consistenti, bensì anche per qualsiasi falsità che abbia un determinato oggetto, una certa provenienza, una particolare capacità ingannevole ed un novero più o meno ampio di destinatari. Viene quindi meno la rilevanza quantitativa della falsità ai fini della configurabilità e perseguibilità del delitto, mantenendo invece rilievo solo dal punto di vista della gravità o tenuità del fatto e dei consequenziali profili concernenti il trattamento sanzionatorio.

Alla luce di tutte queste modifiche, può desumersi con certezza che il baricentro del bene giuridico tutelato si sia spostato una seconda volta verso la trasparenza societaria<sup>113</sup>. Il concetto di trasparenza risulta molto ampio, comprendendo anche la veridicità e la compiutezza di quanto contenuto nel veicolo di falsità. Il legislatore ha inteso così unificare il bene giuridico tutelato<sup>114</sup>, superando altresì i dubbi creati su una possibile scissione del bene tutelato nelle due disposizioni previgenti alla riforma del 2015.

Questi poggiavano sulla base di un presunto residuo di tutela della fede pubblica, che permaneva nella vecchia formulazione dell'art. 2621 c.c., impostata in chiave di pericolo. Oggi la plurioffensività risulta essere forse definitivamente superata, il reato di false comunicazioni sociali appare monoffensivo e l'interesse tutelato prescelto dal legislatore sembrerebbe unicamente quello di stampo pubblicistico.

---

<sup>112</sup> Tuttavia, secondo PEDRAZZI, *In memoria*, cit., 1371, questa motivazione, fornita anche dal Governo stesso nella relazione di accompagnamento, non convinceva, in virtù delle complicazioni pratiche che ne potevano derivare, quale ad esempio una strumentalizzazione della querela come mezzo di veri e propri ricatti.

<sup>113</sup> MANES, *La nuova disciplina*, cit., 12, segnala la grande significatività ideologica di questo cambio di rotta, del ritorno ad una dimensione istituzionale dell'interesse protetto.

<sup>114</sup> Così DE NICOLA e altri, *Brevi note*, cit.

In ossequio alla IV direttiva CEE sul bilancio d'esercizio, infatti, le attenzioni si polarizzano verso la *true and fair view*<sup>115</sup>, ossia la corretta intelligibilità dei bilanci e delle altre scritture contabili societarie, da parte non solo dei soci e dei creditori ma anche del pubblico. Si ritorna ad una impostazione pubblicistica del bene, al perseguimento di una più netta moralizzazione dell'azione societaria italiana, si ricerca un più aderente allineamento rispetto alle direttrici fornite dall'Unione Europea, al fine di realizzare una più puntuale e generalizzata affidabilità della rappresentazione fornita dalle diverse società sulla propria situazione economico-finanziaria.

Qualche dubbio sulla monoffensività del reato, tuttavia, sorge con la lettura dell'art. 2621-ter c.c., norma di nuova introduzione che, in coordinamento con l'art.131-bis c.p., invita il giudice a valutare l'entità del danno, in misura prevalente, ai fini della particolare tenuità del fatto. La presenza del danno, infatti, e di una sua ipotetica scarsa offensività, sebbene non manchi di destare seri spunti di criticità, potrebbe forse minare questa ricostruzione della natura di reato indubbiamente monoffensivo del falso in bilancio.

Occorre segnalare, inoltre, un secondo aspetto che, a parere di alcuni<sup>116</sup>, indebolisce la ricostruzione del bene protetto della trasparenza societaria, nella nozione ampia di cui si è detto. Il dolo specifico di ingiusto profitto per sé o per altri, infatti, potrebbe forse voler mantenere una sorta di ponte rispetto ad interessi di integrità del capitale sociale dei soci, dei creditori o del pubblico, quantomeno sul fronte del fine perseguito dal soggetto attivo.

## **6. I soggetti attivi del reato e la conferma della “soggettività ristretta”**

Analizzando il novero dei soggetti attivi del reato di false comunicazioni sociali, non si può non partire dalla premessa che i reati societari siano, in

---

<sup>115</sup> Inciso espressamente menzionato nell'art. 2 comma terzo della Direttiva.

<sup>116</sup> Cfr., RICCI, *Il nuovo reato*, cit., 39 ss.

prevalenza, reati propri. Infatti, si segnala che “il naturale campo di incidenza dei reati propri sono le strutture sociali complesse”<sup>117</sup>.

A dispetto di un risalente disinteresse per tale categoria, accompagnato dall’assenza di qualsivoglia definizione codicistica, negli ultimi anni si è assistito ad un notevole sforzo, da parte della dottrina<sup>118</sup>, di giungere ad una maggiore definizione di tale istituto, non solo dal punto di vista classificatorio, bensì anche strutturale, al fine di riempirlo di contenuto concreto ed «innervarlo nel cuore della teoria generale del reato»<sup>119</sup>.

I reati societari sono, quasi sempre, strutturati come reati propri, in quanto i beni giuridici da essi tutelati appaiono offendibili solo da determinati soggetti, in funzione della particolare qualifica soggettiva rivestita. La disposizione relativa alle false comunicazioni sociali fornisce un elenco abbastanza nutrito di soggetti, per nulla intaccato dalla riforma del 2015. Confermata l’esclusione dei promotori e dei soci fondatori, tale elenco include oggi «gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori». Essi sono i soggetti apicali della società, che esercitano le funzioni di gestione e di controllo<sup>120</sup>.

Anche a seguito della più recente riforma, continua a non comparire in norma alcun riferimento ai modelli monistico e dualistico; nel 2002, infatti, tale mancato allineamento era stato dovuto unicamente alla circostanza dell’entrata in vigore solo

---

<sup>117</sup> Così GULLO, *Il reato proprio: dai problemi tradizionali alle nuove dinamiche d’impresa*, Milano, 2005, 2.

<sup>118</sup> Gli orientamenti delineatisi, richiamati da GULLO, *Il reato proprio*, cit., 8 ss., erano molteplici; consideravano, ad esempio, la distinzione tra reati propri non esclusivi, semi esclusivi oppure esclusivi, a seconda del configurarsi di una lesione di interessi, o, al contrario, della parziale/totale inoffensività di interessi in assenza della qualifica stessa. Ancora, rilevante teoria era quella fondata sulla distinzione tra reati propri in senso puro e reati propri in senso lato: nei primi, il possesso della qualifica è fondamento e presupposto della punibilità; nei secondi, la qualifica incide solo sul titolo di reato. Le difficoltà di definizione risultavano ampliate dalla tendenza ad elaborare una categoria che si adattasse agli schemi generali del diritto penale e li assecondasse, piuttosto che in chiave di autonomia.

<sup>119</sup> Cfr. GULLO, op cit., 20. L’Autore evidenzia come muti notevolmente l’approccio riservato allo studio dell’istituto. Le principali teorie prospettatesi, in questa seconda fase, fanno riferimento a criteri quali la norma propria (comandi e divieti limitati a determinati soggetti), la fattispecie propria (scelta politico- criminale di delimitazione della punibilità) o, ancora, il bene giuridico proprio (attaccabile solo da determinati individui).

<sup>120</sup> Cfr. MANES, *La nuova disciplina*, cit., 13 ss.

successiva del d.lgs. n. 6 del 2003, il quale ha espressamente previsto, anche in Italia, tali forme alternative<sup>121</sup>.

Tuttavia, ad una inclusione, nel novero dei soggetti attivi del reato, anche dei membri del consiglio di gestione e del consiglio di sorveglianza (modello dualistico), nonché dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato interno per il controllo sulla gestione (monistico), si giunge comunque in virtù della clausola iniziale contenuta nell'art. 2639 c.c.<sup>122</sup>, la c.d. clausola “di mera equiparazione”<sup>123</sup>.

Di rilevante importanza appare, inoltre, anche il secondo inciso contenuto nel primo comma, il quale ha diradato i dubbi sorti in passato in merito alla responsabilità penale dei c.d. “soggetti di fatto”. Si prospettavano, infatti, due tesi contrapposte tra loro: la prima, detta “teoria formalistica”, faceva leva sulla qualifica rivestita dall'individuo, all'interno della società, dal punto di vista formale, ossia in virtù di un espresso conferimento della stessa.

La seconda, al contrario, nota come “teoria funzionalistica”, estendeva l'ambito di applicazione della fattispecie anche ai soggetti che, sebbene sprovvisti di un'investitura formale, esercitassero di fatto le funzioni di amministrazione e controllo.

Prendendo atto dell'*iter* delineatosi in dottrina e giurisprudenza, il legislatore giunge così, già con il d.lgs. n. 61 del 2002, alla espressa previsione della responsabilità penale dei soggetti di fatto, accogliendo quindi la seconda delle due tesi. Tale responsabilità, riferibile ai soggetti privi di qualifica formale, sussiste solo in quanto siano soddisfatti due requisiti.

---

<sup>121</sup> SEMINARA, *La riforma*, cit., 814, rintraccia infatti due errori in cui è incorso il legislatore sul fronte dei soggetti attivi del reato: il primo è quello già menzionato del non aver operato alcuna specificazione con riguardo ai modelli alternativi di gestione e controllo (monistico e dualistico); tale mancanza appare oggi non più accettabile nei confronti di un legislatore moderno e che si presume consapevole. L'altro errore che viene rintracciato è poi quello di aver menzionato, anche nell'art. 2621 c.c., i “dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari”, poiché questa categoria in Italia trova spazio solo nell'ambito di società quotate. Il legislatore, dunque, secondo l'autore, avrebbe dovuto inserire tale riferimento nel solo art. 2622 c.c.

<sup>122</sup> Si riporta il testo attuale, così modificato dal d.lgs. 61 del 2002: «1. Per i reati previsti dal presente titolo al soggetto formalmente investito della qualifica o titolare della funzione prevista dalla legge civile è equiparato sia chi è tenuto a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata, sia chi esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione. 2. Fuori dei casi di applicazione delle norme riguardanti i delitti dei pubblici ufficiali contro la pubblica amministrazione, le disposizioni sanzionatorie relative agli amministratori si applicano anche a coloro che sono legalmente incaricati dall'autorità giudiziaria o dall'autorità pubblica di vigilanza di amministrare la società o i beni dalla stessa posseduti o gestiti per conto di terzi».

<sup>123</sup> Sul punto MUSCO, *I nuovi reati*, cit., 61.



Il primo, quantitativo, richiede come necessaria la “continuità” dello svolgimento della funzione, con esclusione di episodi meramente sporadici ed occasionali; il secondo, di tipo qualitativo, menziona la “significatività” dell’esercizio della funzione stessa, escludendo di conseguenza la responsabilità dei soggetti che abbiano svolto compiti puramente marginali e secondari.

Fuori da questi casi, quando la funzione non sia stata esercitata in modo continuativo e significativo, il soggetto di fatto potrà rispondere solo in concorso con l’apicale di diritto. La Corte di Cassazione, inoltre, nel 2003, ha ritenuto che i criteri enunciati dall’art. 2639 c.c. fossero esportabili anche ai reati fallimentari<sup>124</sup>. Pure in questo settore, infatti, si poneva talora il problema della responsabilità penale dell’amministratore di fatto per i reati da questo commessi, e dai quali fosse derivato il fallimento della società<sup>125</sup>.

La lettera del secondo comma dell’art. 2639 c.c., invece, estende l’applicazione della normativa in questione, e della conseguente responsabilità, anche ai soggetti incaricati di tali compiti di gestione e controllo da autorità giudiziarie o amministrative. Si assiste, in definitiva, ad una vera e propria moltiplicazione delle posizioni di garanzia. Istituto che si inserisce in tale ambito, e che ha contribuito fortemente a tale moltiplicazione, è senza dubbio quello della delega di funzioni<sup>126</sup>.

Anche la tematica dell’efficacia della delega è stata dapprima affrontata in giurisprudenza, e, solo in seguito, divenuta oggetto di riconoscimento a livello normativo. Il settore cardine toccato maggiormente dall’evoluzione dell’istituto, e che si è adoperato per meglio definirne i contorni, è certamente quello della sicurezza sul lavoro.

Oggi la disciplina della delega di funzioni è contenuta, infatti, proprio nel Testo unico in materia di sicurezza sul lavoro, il d.lgs. n. 81 del 2008, agli artt. 16 e 17. La prima disposizione elenca i requisiti di validità della delega; la seconda enuncia una serie di materie che non possono essere oggetto di delega da parte del datore di lavoro, un c.d. “nucleo indelegabile”, già delimitato in negativo nel d.lgs.

---

<sup>124</sup> Lo ha affermato Cass. pen., Sez. V, 5.6.2013, n. 36630, in *www.iusimpresa.it*.

<sup>125</sup> Sul punto GULLO, *Amministratore di diritto, amministratore di fatto e bancarotta documentale*, in *Corr. mer.*, n. 12/2005, 1316 ss., evidenzia come il legislatore del 2002 “rispondendo a sollecitazioni ormai non più eludibili” abbia deciso di intervenire e porre fine “al ruolo di supplezia della giurisprudenza ed ai rischi derivanti da operazioni di «ortopedia» interpretativa”. Nel farlo, lo stesso legislatore è comunque rimasto fedele alle indicazioni plasmate e diffuse in ambito applicativo.

<sup>126</sup> ALESSANDRI, *Diritto penale dell’impresa, Materiali per lo studio*, Torino, 2007, 307 ss.

626 del 1994, così come modificato dal d.lgs. n. 242 del 1996, ed elaborato dalla prassi negli anni precedenti.

Prima dell'entrata in vigore del Testo unico si erano delineate, con riguardo all'efficacia "liberatoria" della delega, tre differenti tesi<sup>127</sup>: secondo il primo orientamento, soggettivo-civilistico, la delega liberava il delegante solo sul fronte soggettivo, ossia sul piano della colpevolezza; immutato, al contrario, il fronte oggettivo della titolarità della qualifica.

Il secondo orientamento, oggettivo-funzionale, si poneva agli antipodi rispetto al primo, attribuendo rilevanza penale solo alla condotta posta effettivamente in essere dal soggetto che rivestisse in concreto quella funzione. Titolare della qualifica andava pertanto considerato solo il delegato, non anche il delegante, con efficacia totalmente liberatoria della delega sul fronte oggettivo, della tipicità. Entrambi questi orientamenti apparivano molto drastici e netti: il primo nel negare con decisione ogni efficacia liberatoria della delega, il secondo nell'esonerare del tutto il delegante da responsabilità.

Infine, il terzo orientamento, intermedio (c.d. "eclettico"), cerca di trovare un compromesso tra le due tesi precedenti: in ossequio ai principi di legalità e tassatività, ma senza frustrare del tutto le esigenze che l'istituto della delega mirava a soddisfare, ammetteva sì un'efficacia oggettiva della delega, ma pur sempre accompagnata da un obbligo di vigilanza del delegante nei confronti del delegato.

Vi è quindi anche in questo caso la moltiplicazione di una posizione di garanzia, ma con mutamento dei contenuti intrinseci delle posizioni stesse: il delegato diventa, sul fronte della tipicità, titolare della funzione; il delegante, liberato dalla qualifica e dai relativi poteri, conserva doveri di controllo<sup>128</sup>.

È questo terzo orientamento ad essere stato accolto dal legislatore del 2008: come accaduto nel 2002 per i soggetti di fatto, si cerca, anche con riguardo alla delega, di evitare l'attribuzione generalizzata di responsabilità puramente "di posizione", ricercando, al contrario, un nesso concreto tra la commissione (od il

---

<sup>127</sup> CASTRONUOVO CURI, TORDINI CAGLI, TORRE, VALENTINI, *Diritto penale della sicurezza sul lavoro*, Bologna, 2016, 97 ss.

<sup>128</sup> In tal senso, GULLO, *Delega di funzioni*, in ALESSANDRI (a cura di), *Diritto penale dell'impresa: Materiali per lo studio*, Torino, 2007, 306: l'obbligo del delegante muta "traducendosi nel dovere di controllare l'adempimento affidato ad altri".

mancato impedimento) del fatto criminoso e la funzione realmente esercitata all'interno dell'impresa.

## **7. L'oggetto materiale del reato**

L'oggetto materiale del reato di false comunicazioni sociali, il c.d. "veicolo di falsità", è individuato espressamente dalla disposizione "nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge". Tale ambito, a differenza di moltissimi altri elementi della fattispecie, non ha subito variazioni con la riforma del 2015. Il generale obiettivo di contenimento applicativo del reato, infatti, perseguito dalla novella del 2002, aveva investito anche i veicoli di falsità, nel tentativo di tipizzare maggiormente la categoria delle "altre comunicazioni sociali".

Questa, infatti, in assenza di qualsivoglia limite, aveva finito per divenire "un vuoto contenitore che sussume dentro di sé qualsiasi manifestazione di volontà proveniente da soggetti qualificati"<sup>129</sup>. La riforma del 2002, in ossequio al progetto Mirone, aveva allora operato delle specificazioni restrittive del concetto in esame, e tali modifiche sono state ritenute opportune, e di conseguenza mantenute, anche dal legislatore del 2015.

Seguendo l'ordine indicato nel testo della fattispecie, il primo dei possibili veicoli di falsità è rappresentato dai bilanci. Il bilancio, in effetti, come emerge anche dalla prassi, è il principale oggetto materiale utilizzato dai soggetti attivi del reato, in virtù della sua naturale funzione informativa. Infatti, a riprova di tale centralità, per individuare il reato oggetto di trattazione si utilizza spessissimo, accanto al nome utilizzato in rubrica, anche la denominazione di "falso in bilancio", proprio a voler sottolineare il documento che maggiormente si presta all'integrazione della norma incriminatrice.

Come già accennato, il bilancio si compone di quattro parti: lo stato patrimoniale, il conto economico, la nota integrativa, e, dal 2016, anche il rendiconto finanziario. La disposizione non limita l'ambito dei bilanci rilevanti ai soli bilanci

---

<sup>129</sup> Così MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 63 ss.

d'esercizio, ma ricomprende, altresì, quali potenziali veicoli di falsità, i bilanci consolidati.

Il bilancio consolidato è il bilancio redatto nell'ambito di un gruppo di imprese, autonomo e separato rispetto ai singoli bilanci di esercizio delle varie società facenti parte del gruppo. Analoga autonomia si rintraccia anche nei confronti del bilancio della *holding*, ossia la società capogruppo. Anche questa categoria di bilanci, in virtù della medesima funzione informativa sulla situazione economica del gruppo, può contenere falsità od omissioni rilevanti ai sensi degli artt. 2621 c.c. e ss. Occorre distinguere, a tal proposito, due diverse tipologie di falsità che possono interessare i bilanci consolidati.

Si individuano, infatti, falsità originarie e falsità derivate<sup>130</sup>: le prime si verificano *ab initio* nel corso della redazione del bilancio consolidato, costituendo violazione dei principi di redazione dello stesso; le seconde, invece, si sostanziano nel consapevole recepimento della falsità proveniente dal bilancio di esercizio di una società controllata, che viene così trasferita e riprodotta nel bilancio del gruppo. Con riguardo a questa seconda categoria di falsità, si pone un problema di individuazione della responsabilità penale degli amministratori della controllante.

Ci si chiede, cioè, se questi ultimi debbano sempre rispondere in concorso con gli amministratori della società controllata, nel cui bilancio fosse contenuta la falsità, poi trasposta nel bilancio consolidato; oppure, se la responsabilità debba essere limitata ai soli redattori della società controllata.

Elemento chiave per procedere a tale determinazione è la consapevolezza o meno della falsità della controllata da parte della capogruppo: nel caso di ricezione inconsapevole della falsità non sembra applicabile l'art. 110 c.p.; in caso contrario, ossia per trasposizione consapevole e dolosa della falsità all'interno del bilancio consolidato, risponderanno sia gli amministratori della *holding* sia gli amministratori della controllata, secondo lo schema del combinato disposto degli artt. 110 c.p. e 2621 e ss. c.c.

L'elemento della consapevolezza, infatti, è indice di un contributo causale idoneo a rendere applicabile la disciplina sul concorso. Questo in quanto, salvo il principio di autonomia del gruppo, secondo cui, in via diretta, la *holding* non ha

---

<sup>130</sup> Cfr. MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 98 ss.

poteri di controllo rispetto ai diversi bilanci d'esercizio delle controllate, la stessa deve, comunque, procedere all'esclusione dal consolidamento della società controllata, allorché scopra che il bilancio della stessa sia macchiato di tale falsità<sup>131</sup>.

La responsabilità dei soggetti apicali della controllante è certamente prevista, inoltre, anche nel caso in cui tale inserimento della falsità non solo sia stato "recepito consapevolmente", bensì sia stato altresì richiesto e concertato, se non addirittura imposto, dalla capogruppo, in quanto frutto della c.d. "politica del gruppo". In tal caso infatti, *nulla quaestio* sulla punibilità anche degli esponenti della *holding* in concorso con gli apicali della controllata.

Sempre all'interno di questa prima categoria di veicoli di falso, inoltre, possono essere sussunti i c.d. "bilanci straordinari", diversi dai bilanci d'esercizio, che vengono redatti e depositati dalle imprese nel caso di eventi particolarmente importanti ed eccezionali, talvolta incidenti sulla stessa struttura della compagine o del tipo sociale.

Si pensi, ad esempio, ad una fusione o scissione, o all'emissione di particolari strumenti finanziari, per i quali la legge richiede adempimenti precisi e aggiuntivi. Stante la disomogeneità strutturale di tale tipologia di bilancio rispetto alle altre categorie menzionate, la funzione informativa dalla stessa rivestita giustifica comunque una sua inclusione nel novero degli oggetti materiali indicati dalle disposizioni in materia di false comunicazioni sociali.

Inoltre, anche a voler negare la loro inquadrabilità quale *species* del *genus* bilanci, tale categoria conserverebbe, in ogni caso, rilevanza quanto alle "altre comunicazioni sociali". Venendo infine ai c.d. "bilanci-tipo", essi appaiono pacificamente esclusi, in quanto contenenti mere previsioni sul futuro, prospettazioni attese per gli esercizi successivi, e, pertanto, inadatti ad una rappresentazione attuale, concreta (e decettiva) della situazione economica della società<sup>132</sup>.

Il secondo dei possibili veicoli menzionati dalla norma è costituito dalle relazioni, già esposte in precedenza come elaborazioni di carattere descrittivo, che fungono da accompagnamento e chiarimento rispetto ad altri documenti contabili più oscuri per il pubblico, di intelligibilità meno immediata.

---

<sup>131</sup> Così MANES, *La nuova disciplina*, cit., 15.

<sup>132</sup> In tal senso, in dottrina MAZZACUVA, AMATI, *Diritto penale dell'economia*, ed. III, Padova, 2016, 88 ss.; in giurisprudenza Trib. Avezano, 16.9.2003, in *Giur. mer.*, 2003, 2448 ss.

La categoria certamente più discussa è tuttavia la terza, individuata nelle “altre comunicazioni sociali”. Si è visto come proprio tale menzionato possibile oggetto materiale fosse stato sfruttato negli anni novanta, per procedere ad una progressiva ed inarrestabile estensione dell’ambito applicativo della fattispecie. Così, nel 2002, sono intervenute importanti modifiche ispirate al rispetto dei principi di tassatività e determinatezza.

Anzitutto, non vi è dubbio che tale categoria comprenda sia le comunicazioni c.d. “intraorganiche” (realizzate tra i membri di un medesimo organo societario, ad esempio tra amministratori o tra sindaci) sia quelle c.d. “interorganiche” (che interessano direttamente membri appartenenti a due o più organi sociali, ad esempio un membro del C.d.A. ed un sindaco o un revisore)<sup>133</sup>.

L’efficacia delimitativa si ricava allora dalle due specificazioni che seguono il richiamo a tali comunicazioni: si richiede infatti che le stesse siano “previste dalla legge”, ossia obbligatorie, e che siano “dirette ai soci o al pubblico”. Con tali aggiunte il legislatore del 2002 ha inteso escludere la rilevanza di comunicazioni sociali atipiche, la cui redazione o diffusione non sia imposta dalla legge, nonché quelle *ad personam*, per tali intendendosi le comunicazioni rivolte ad un singolo destinatario o ad una cerchia molto ristretta e determinata di destinatari.

Si richiede quindi, da oltre un quindicennio, che dette comunicazioni siano rivolte a categorie ampie di destinatari, poiché la tutela offerta dalla fattispecie è oggi orientata a favore della trasparenza societaria, e non più posta a presidio del patrimonio dei singoli. Tale scelta appare coerente anche con la struttura del reato di pericolo concreto, che prescinde cioè, ai fini della consumazione, dall’effettivo danno cagionato al capitale sociale o al patrimonio del singolo socio o del singolo creditore.

Parzialmente differente si presenta invece l’art. 2622 c.c., in cui il riferimento alle altre comunicazioni sociali appare sprovvisto dell’inciso “previste dalla legge”: tale maggiore estensione della categoria, in tal caso, si giustifica in virtù della natura quotata della società. Esigenze di tutela dei risparmiatori, infatti, prendono atto della idoneità decettiva propria anche di comunicazioni sociali non obbligatorie, o comunque non espressamente positivizzate.

---

<sup>133</sup> Cfr. MANES, *La nuova disciplina*, cit., 17 ss.

Altro elemento caratterizzante, inoltre, che può contribuire ad una più attenta delimitazione di questa terza tipologia di veicoli del falso, è il riferimento alla “situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società”. Le comunicazioni sociali, infatti, oltre a dover essere obbligatorie ed avere una direzione impersonale, dovranno altresì avere tale oggetto, tale afferenza.

## **8. La condotta attiva/omissiva ed il nuovo attributo della “rilevanza” dei fatti materiali**

Sul fronte della condotta, si rintracciano similarità e differenze rispetto alle formulazioni previgenti. Anche il falso in bilancio del 2015, infatti, continua ad essere realizzabile mediante due modalità alternative: l’una attiva, l’altra omissiva. La prima condotta prevede l’esposizione, all’interno del veicolo di falsità, di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero, ossia l’inserimento di fatti falsi, la rappresentazione di dati che non corrispondono alla effettiva situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo. La seconda condotta è espressa, invece, in forma omissiva: “omettono fatti materiali rilevanti”. In questo caso il legislatore, tuttavia, precisa che tale omissione debba avere ad oggetto fatti “la cui comunicazione è imposta dalla legge”.

I fatti omessi devono, cioè, essere obbligatoriamente comunicati in base alle regole civilistiche. Tale condotta, pertanto, non sarà integrata nel caso di omissione *in toto* della comunicazione sociale, bensì allorquando la comunicazione sia stata redatta e portata a conoscenza dei destinatari, secondo le forme previste per quel tipo di documento, ma, al suo interno, siano stati volutamente taciuti fatti notevolmente rilevanti, la cui mancanza ha la capacità decettiva richiesta dalla fattispecie criminosa.

Questa condotta, appena descritta, raffigura il c.d. “falso per reticenza”, e alcuni autori affermano che più che una natura del tutto omissiva, in tale forma sia rintracciabile, piuttosto, una natura mista: una prima parte commissiva, consistente nella redazione e diffusione del documento, ed una seconda parte omissiva, che si sostanzia nel mancato inserimento in esso dei “fatti materiali rilevanti la cui

comunicazione è imposta dalla legge”<sup>134</sup>. Ovviamente, anche in questo secondo caso, è necessario che i fatti omessi riguardino la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo.

Elemento comune ad entrambe le condotte è il loro contenuto: sia l’esposizione che l’omissione, infatti, devono vertere su “fatti materiali rilevanti” (nella formulazione del 2002, invece, erano previste le “informazioni” nella forma omissiva). L’aggettivo “rilevanti” è stato introdotto con la riforma del 2015 al fine di garantire, secondo un certo orientamento<sup>135</sup>, una certa offensività della condotta punibile, escludendo falsità od omissioni del tutto marginali ed insignificanti. Queste in passato erano al di fuori dell’ambito di applicazione del reato in virtù della presenza delle soglie di punibilità; oggi, la loro espunzione dal dettato normativo avrebbe spinto il legislatore ad operare un bilanciamento e ad inserire in fattispecie il menzionato connotato della “rilevanza”.

Tale scelta appare coerente con la direttrice perseguita nella nuova formulazione: ci si astraie dal dato contabile puro e semplice, per fondare l’accertamento sulla significatività della condotta ai fini delle determinazioni dei soggetti che ricevano la comunicazione. In altri termini, si subordina la punibilità alla concreta capacità della falsità di influire negativamente sulla rappresentazione dei destinatari, ad un certo *quantum* di errore inducibile in questi ultimi (non necessariamente già indotto, poiché il reato sarà consumato già al livello del pericolo concreto).

Il delitto di false comunicazioni sociali si appresta così “a vivere una nuova stagione, finalmente libero dagli irrazionali vincoli che ne limitavano l’operatività”<sup>136</sup>, sganciato da dati puramente quantitativi.

Discusso, tuttavia, non è solo l’aggettivo di nuova introduzione, bensì anche lo stesso significato da attribuire ai “fatti materiali”. Ci si chiede, infatti, se tale formula vada interpretata come una mera trasposizione dell’espressione *material fact*, proveniente dal *common law*, oppure se i due vocaboli abbiano un ruolo

---

<sup>134</sup> In tal senso GAMBARELLA, *Il “ritorno”*, cit., 1737; l’autore porta a sostegno di tale affermazione due esempi tratti dal mondo bancario italiano, il caso di Banca Monte Paschi di Siena e quello della Banca Popolare di Lodi. In entrambi si rintraccia una condotta commissiva, consistente in una stipulazione di contratti segreti o contratti derivati poi non inseriti nel bilancio, divenuto, di conseguenza, ingannevole, proprio per l’assenza di tali essenziali riferimenti.

<sup>135</sup> Cfr. SEMINARA, *La riforma*, cit., 815 ss.

<sup>136</sup> V. SEMINARA, *La riforma*, cit., 816.



autonomo e distinto. Se all'aggettivo rilevanti viene attribuito il significato di essenzialità e centralità di quanto esposto falsamente oppure taciuto, come si è visto, si dubita che all'aggettivo "materiali" possa ricollegarsi un senso totalmente differente.

L'interpretazione di tale inciso appare, infatti, del tutto oscillante<sup>137</sup>, forse mirante ad escludere la rilevanza penale delle valutazioni, in quanto sprovviste della "materialità", intesa come esistenza fattuale, fisicità, substrato corporeo<sup>138</sup>. Al contrario, le stesse rappresenterebbero il frutto di operazioni estimative e soggettive. Ad onor del vero, la precedente formulazione, recante l'inciso "fatti materiali, ancorché oggetto di valutazioni", era stata criticata, proprio in quanto considerata una vera e propria contraddizione in termini.

Probabilmente, non potendosi ricavare con certezza da tale attributo la volontà del legislatore di escludere il falso valutativo dal novero delle condotte punibili, tale materialità va inquadrata nel senso di un rafforzativo della notevole incidenza che il falso deve produrre, ai fini della reazione punitiva, piuttosto severa, da parte dell'ordinamento. Tale opinione appare condivisa dalla dottrina inglese. Secondo l'interpretazione dalla data SEC in diversi casi, invece, la *materiality* andrebbe identificata nella capacità di influenzare i destinatari di quell'informazione. Il fatto, cioè, è *material* solo se ed in quanto un investitore ragionevole lo utilizzerebbe per orientare le proprie decisioni, facendosi influenzare dal suo contenuto<sup>139</sup>.

## **9. La riaffermata punibilità del falso qualitativo**

A seguito della riforma del 2015, nota per l'eliminazione delle soglie di punibilità, le quali facevano leva su indicazioni quantitative riferite al patrimonio netto o al conto economico, si sono riaccessi i dubbi sulla figura del c.d. "falso qualitativo". Come già accennato, esso è il falso sulla causale, ossia un tipo di falsità

---

<sup>137</sup> Così MANES, *La nuova disciplina*, cit., 20.

<sup>138</sup> In questi termini ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 31.

<sup>139</sup> Evidenzia ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 35 ss.

che coinvolge la denominazione delle voci di bilancio, lasciando, invece, del tutto inalterato il loro valore numerico.

Esempi pratici di falso qualitativo possono essere l'iscrizione di costi o ricavi sotto etichette menzognere, oppure la classificazione di cespiti sotto voci diverse<sup>140</sup>. Ci si chiede se, a seguito della mutata disciplina, tale figura sia tornata ad essere penalmente rilevante<sup>141</sup>.

Teoricamente, ad una prima lettura della fattispecie, sembrerebbe preferibile la risposta negativa: l'art. 2621 c.c., infatti, richiede che la condotta incriminata generi un errore, e che tale errore dei destinatari cada "sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria". La dottrina prevalente<sup>142</sup>, al contrario, propende per la soluzione affermativa, sulla base di alcune considerazioni. Anche il falso qualitativo appare, infatti, in taluni casi, suscettibile di rivestire una capacità fortemente ingannatoria, in virtù dell'effetto fuorviante che può essere ingenerato nei destinatari, i quali entrino a contatto con denominazioni ed etichettature improprie, influenzandone l'osservazione<sup>143</sup>.

Inoltre, la riforma del 2015 ha travolto e mutato anche la categoria del bene giuridico tutelato, ponendo al centro della tutela l'interesse della trasparenza societaria<sup>144</sup>. Non lascia spazio a grandi dubbi l'argomento che incidano su tale oggettività protetta non solo gli indici numerici indicati nel bilancio, bensì anche i procedimenti che ad essi sottostanno. I soci ed il pubblico, infatti, avranno interesse anche ad analizzare il *quomodo* di quelle poste, ad indagarne la ragion d'essere, il meccanismo di formazione<sup>145</sup>, ai fini di un apprezzamento che coinvolga anche l'efficienza della gestione societaria. Pertanto, la verità contabile non

---

<sup>140</sup> Tali esempi sono riportati da GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1733. In giurisprudenza cfr. la massima della Cass. pen., Sez. V, 19.10.2000, n. 191, in *C.E.D. Cass.* n. 218072.

<sup>141</sup> Anche se alcuni autori non hanno mai dubitato della sua perdurante rilevanza penale, anche sotto la previgente disciplina. Ad esempio, FOFFANI, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002, 295 ss., afferma che le soglie fossero riferite al solo falso quantitativo, non anche a quello qualitativo.

<sup>142</sup> Cfr., tra gli altri, GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1733; FOFFANI, *La nuova disciplina*, cit., 295; ROSSI, *Reati di false comunicazioni sociali – La rilevanza penale del falso valutativo: la motivazione "di conferma" delle Sezioni Unite*, in *Giur. It.*, 2016, 8-9, 2007; MARINUCCI, *Depenalizzazione*, cit., 137.

<sup>143</sup> In tal senso ROSSI, *La motivazione di conferma*, cit.

<sup>144</sup> SEVERINO, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 7, richiamando SEMINARA, *La riforma*, cit., 816 afferma che «deve riconoscersi che il fuoco dell'illiceità è stato disancorato dall'incidenza contabile del falso [...]; tutti questi elementi permettono di non dubitare che anche nel sistema di tutela novellato sia penalmente rilevante il c.d. falso qualitativo».

<sup>145</sup> Così MARINUCCI, *Depenalizzazione*, cit., 137.

necessariamente esclude la possibilità di un influenza decettiva, esercitata nei confronti dei destinatari del veicolo di falsità<sup>146</sup>.

L'istituto del "falso qualitativo" è stato talora confuso ed equiparato all'espressione che designa invece il "falso valutativo". Tale equiparazione si è verificata, ad esempio, anche in sede di legittimità<sup>147</sup>, e non sembra potersi accettare in virtù delle profonde differenze che accompagnano le due sopra menzionate locuzioni. Il falso valutativo, infatti, si riferisce al momento dell'apprezzamento estimativo della posta di bilancio, ossia riguarda l'applicazione di un determinato criterio di valutazione in luogo di un altro, incidendo pertanto nella successiva iscrizione, anche e soprattutto sotto il profilo numerico.

Il falso qualitativo, al contrario, si riferisce al solo *nomen juris*, vale a dire alla causale che viene impressa a quel determinato valore, che resta invece del tutto corretto e inalterato sotto il profilo quantitativo e/o percentuale<sup>148</sup>. Meritano attenzione due ipotesi di falso qualitativo molto frequenti, diverse dagli esempi sopra menzionati. La prima ipotesi concerne il falso qualitativo che viene realizzato al fine di evitare un'autodenuncia, e, di conseguenza, di incorrere in una responsabilità penale per quanto dichiarato nel bilancio.

Si pensi ad esempio al caso in cui un determinato fatto sia previsto come reato in Italia, mentre, al contrario, sia perfettamente lecito, se non addirittura prassi consolidata e generalmente accettata, all'estero. Usanza in molti Paesi extraeuropei è, infatti, nell'ambito di negoziazioni politiche o d'affari con i funzionari di quello stesso Paese estero, quella di effettuare pagamenti di somme di denaro, o comunque dazioni di utilità di varia natura, in quanto *modus procedendi* abituale per il buon fine della contrattazione ed il raggiungimento dell'accordo.

In Italia, tale meccanismo di negazione è, ovviamente, considerato *contra ius* e punito come delitto di corruzione internazionale ai sensi dell'art. 322-bis c.p.. Ci si chiede, allora, se l'iscrizione di quella somma o utilità, corretta e veritiera nel suo valore puramente quantitativo, possa costituire falso qualitativo penalmente

---

<sup>146</sup> In questi termini MANES, *La nuova disciplina*, cit., 19.

<sup>147</sup> Cass. pen., Sez. V, 12.01.2016, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.1.2016.

<sup>148</sup> Evidenzia D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede, e fa bene!*, in *Dir. pen. e proc.*, n. 3/2016, 319.

rilevante, qualora riportata con una diversa etichetta (ad es. “mediazione”, “ricerca di mercato”, “consulenza”), difforme da quella corretta.

Argomentazione difensiva potrebbe essere, in questi casi, quello della vigenza del principio *nemo tenetur se detegere*, secondo cui il soggetto apicale non può essere costretto ad autoincriminarsi. Tuttavia, si replica spesso a tale tesi che il principio in questione abbia valenza limitata alle sole dichiarazioni rese nell’ambito del procedimento penale, e non operi quindi anche in tempi o circostanze anteriori alle stesse.

La seconda ipotesi riguarda la c.d. “esterovestizione”: si configura nel momento in cui, nell’ambito di un gruppo di imprese, una società italiana costituisce all’estero una società figlia, per determinate finalità, ad esempio una tassazione più favorevole. Esempio celebre che può riportarsi è quello di Dolce&Gabbana, affrontato dalla Corte di Cassazione nel 2015<sup>149</sup>.

Nel caso di specie, molto complesso, era stato contestato ai due imprenditori della nota casa di moda sia il reato di evasione fiscale *ex art. 5 d.lgs. n. 74 del 2000*, sia il reato di false comunicazioni sociali. Tralasciando i profili fiscali, dalla procura veniva ritenuto integrato il delitto di falso per aver fatto apparire straniera una società che in realtà era italiana, ai fini dell’ottenimento di rilevantissimi benefici relativi alla tassazione sugli utili (in virtù dell’aliquota molto più bassa, rispetto a quella italiana, applicata in Lussemburgo).

Inoltre, nel caso di accertamento di tale esterovestizione, il contratto di costituzione della società figlia avrebbe dovuto considerarsi nullo, e come tale privo di effetti. Di conseguenza, il reato di falso in bilancio si sarebbe configurato anche sotto il profilo quantitativo, in virtù della omessa dichiarazione degli utili maturati in Italia in quel periodo di riferimento. Entrambi gli imputati sono stati assolti dalla Suprema Corte, in quanto la società figlia, costituita in Lussemburgo, era davvero effettivamente estera, non considerabile fittizia, e la sua creazione era stata ispirata non solo da fini fiscali, bensì anche da scopi economici ed operativi, prevalenti rispetto ai primi<sup>150</sup>.

---

<sup>149</sup> Cass. pen., Sez. III, 30.10.2015 n. 43809, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com), 19.2.1017.

<sup>150</sup> Gli indici considerati dalla Corte per valutare la non fittizietà della società estera sono stati quello della sede all’estero, della effettiva sede operativa, luogo in cui vengono prese le decisioni strategiche, ed, infine, la dimostrazione della valenza economica della sede per quel gruppo di imprese. Tutti e tre

## **10. Pericolo concreto e destinatari della falsità: il rischio di un appiattimento della figura dell'agente modello**

Come già accennato, la riforma del 2015 ha sancito il superamento della struttura a “cerchi concentrici”, che prevedeva due diversi reati agli artt. 2621 e 2622 c.c.: contravvenzione di pericolo il primo, delitto di danno il secondo. Oggi, l'intervenuta unificazione dei due tipi di illeciti ha previsto una forma delittuosa, di pericolo<sup>151</sup>. Per l'avvenuta consumazione del reato, infatti, non sarà necessaria la verifica del danno patrimoniale quale risultato della condotta, bensì sarà sufficiente una esposizione a pericolo del bene protetto.

Tuttavia, il legislatore ha provveduto a sancire un certo livello di offensività<sup>152</sup>, che si richiede ai fini della punibilità del delitto: l'avverbio “concretamente”, infatti, sancisce la non ammissibilità del mero pericolo astratto, ritenendo, al contrario, indispensabile il pericolo concreto. Si dovrà procedere, di conseguenza, ad un accertamento puntuale della concreta offensività della condotta. Tale pericolo concreto si sostanzia in una idoneità ad “indurre in errore”; l'errore, in ambito penalistico, viene definito come una falsa rappresentazione della realtà.

In questo caso, la locuzione analizzata, inserita nella norma, appare molto simile alle formule contenute in altre due figure delittuose. Si fa riferimento agli artt. 2637 c.c. e 185 t.u.f, rispettivamente, sui delitti di «Aggiotaggio» e di «Manipolazione del mercato». Anche in queste fattispecie viene fissata una certa soglia di offensività, ai fini della rilevanza penale della condotta: viene richiesta, cioè, la particolare attitudine decettiva della condotta stessa, una sua forte capacità di influenzare le decisioni della persona che riceve l'informazione. La falsità o la

---

gli indici apparivano soddisfatti nel caso di specie, da qui l'assoluzione mediante annullamento senza rinvio, ribaltando le condanne pronunciate nei primi due gradi di giudizio.

<sup>151</sup> Cfr., tra gli altri, MANES, *La nuova disciplina*, cit., 21; GAMBARDELLA, *Il “ritorno”*, cit., 1733 ss.; ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto*, cit., 1254.

<sup>152</sup> “La decettività è il vero meccanismo di selezione dell'offesa del reato”, così SEVERINO, *Le false comunicazioni sociali*, cit.

reticenza, in particolare, dovranno quindi riguardare elementi che, se conosciuti, avrebbero spinto il soggetto ad agire o a pensare diversamente<sup>153</sup>.

La condotta deve essere concretamente idonea ad indurre “altri” in errore. Il termine “altri”, sostituisce il precedente “i destinatari”. Tale modifica ha l’effetto di estendere potenzialmente il novero dei soggetti ingannati per mezzo della condotta, ossia coloro che, deputati a ricevere la comunicazione, la relazione o il bilancio, sono esposti al rischio di venirne indotti in errore. Il rischio temuto è quello di un vero e proprio “appiattimento” della categoria dell’agente modello<sup>154</sup>, oggi suscettibile di ricomprendere non solo i destinatari esperti e capaci di comprendere il linguaggio aziendalistico, bensì anche un agente medio, ovvero, addirittura, un agente del tutto sprovvisto di tale capacità di analisi e comprensione.

Tale ricercata estensione si giustifica probabilmente con la volontà di tutelare in modo esaustivo e completo l’informazione societaria, passibile di essere conosciuta ed apprezzata non solo dai soggetti addentrati nel settore ma, altresì, da un pubblico più ampio, e inesperto, di risparmiatori. Tuttavia, secondo alcuni, l’ampiezza di tale categoria sarebbe comunque, nella realtà, rimasta del tutto invariata rispetto alla formula precedente: appare preferibile, infatti, la tesi secondo cui saranno sempre i destinatari delle comunicazioni ad essere concretamente esposti al pericolo di cadere in errore<sup>155</sup>.

L’errore, indotto nei destinatari predetti, inoltre, deve vertere “sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene”. Preliminarmente, si segnala che tale afferenza, in riferimento alla “situazione” sostituisce, già dal 2002, il precedente inciso “condizioni economiche”, il quale era stato sfruttato, a fini estensivi, mediante interpretazioni limitate ad analisi di singole voci del bilancio, ed avulse da un contesto generale<sup>156</sup>.

Oggi, a seguito dei mutamenti apportati a tale periodo, una valutazione così ristretta non è più praticabile. Procedendo con i singoli riferimenti, la situazione “patrimoniale” è quella che comprende l’elencazione dei beni mobili ed immobili

---

<sup>153</sup> Parallelismo di ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 42 ss.

<sup>154</sup> MANES, *La nuova disciplina*, cit., 21, parla di “svuotamento della categoria dell’agente modello alla cui stregua valutare la rilevanza e l’idoneità decettiva della falsa comunicazione”.

<sup>155</sup> Così ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 47: solo i naturali destinatari dell’informazione potranno fare uso della stessa.

<sup>156</sup> MUSCO, *I nuovi reati*, cit., 75.

posseduti o gestiti a vario titolo dalla società, nonché le attività e passività; la situazione “finanziaria”, invece, analizza nel dettaglio la disponibilità monetaria dell’impresa, nonché il livello di indebitamento. Queste concorrono congiuntamente alla formazione dei documenti contabili della società. Infine, la situazione “economica” appare più vasta, comprensiva altresì di costi e ricavi, analizzante la situazione reddituale e l’andamento della gestione.

### **11. La *vexata quaestio* della rilevanza penale del falso valutativo (cenni)**

La riforma del 2015, nel corso delle operazioni di “aggiunte e sottrazioni” già accennato, ha provveduto altresì ad eliminare l’inciso “ancorché oggetto di valutazioni”, riferito ad i fatti materiali rilevanti che danno luogo al delitto di false comunicazioni sociali. Da tale espunzione, avente ad oggetto, in apparenza, una mera proposizione incidentale, è derivato invece il *revirement* di un accesissimo dibattito già formatosi in passato, e che oggi è tornato a far scorrere fiumi di inchiostro.

Si discute, infatti, se con tale ritocco il legislatore abbia inteso escludere la rilevanza penale del c.d. “falso valutativo”, ossia la realizzazione del delitto mediante valutazioni estimative scorrette, e come tali idonee ad indurre altri in errore sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo a cui essa appartiene<sup>157</sup>.

Anche in questo caso, la scelta sulla rilevanza o meno dell’istituto non influenza solo profili puramente accademici, ma, al contrario, ha le potenzialità effettive per annullare di fatto tutti gli effetti estensivi perseguiti attraverso la riforma del 2015. Le varie voci di bilancio, infatti, sono quasi integralmente frutto di operazioni valutative. Una esclusione, pertanto, della rilevanza penale di tali valutazioni procedimenti estimativi, finirebbe sostanzialmente per ridurre drasticamente, se non addirittura azzerare, l’ambito di applicazione del delitto in esame.

---

<sup>157</sup> Sul punto, SCOLETTA, *Tutela dell’informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, n. 11/2015, 1304, parla di “paradosso delle valutazioni”, proprio perché una eventuale esclusione delle valutazioni dal falso in bilancio ne renderebbe «la credibilità informativa persino più inaffidabile che in passato».

In merito a tale problematica questione (su cui, v. meglio *infra*) si sono delineati orientamenti opposti, qui da richiamare brevemente. Secondo una prima opinione<sup>158</sup>, caldeggiata dalla sentenza Crespi<sup>159</sup>, l'espunzione dell'inciso non può che manifestare la volontà di eliminare le valutazioni estimative dal novero delle condotte incriminate dagli artt. 2621 e ss. c.c. Tale scelta del legislatore apparirebbe, secondo questa tesi, da preferire poiché non può adottarsi una interpretazione che non tenga in minimo conto tale sottrazione.

Essa, inoltre, risulterebbe confermata dalla circostanza che questo medesimo inciso, “ancorché oggetto di valutazioni”, sia stato invece mantenuto all'interno dell'art. 2638 c.c. («Ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza»).

Dal confronto con questa seconda fattispecie emergerebbe la conferma di una direzione diversa da imprimere al reato di false comunicazioni sociali, ruotante oggi solo su “fatti materiali rilevanti”, ossia solo su informazioni oggettive, depurate da qualsivoglia opinione, valutazione o apprezzamento soggettivo.

Ennesimo punto a favore di questo primo orientamento, inoltre, sarebbe rappresentato dall'inserimento dell'aggettivo “rilevanti”, riferito ai fatti materiali oggetto di esposizione od omissione: si intende così escludere la punibilità di fatti non dotati del connotato della rilevanza, e di conseguenza non concretamente idonei all'induzione di altri in errore (ad esempio, l'applicazione di un mero criterio di valutazione in luogo di un altro).

Sul versante opposto, il secondo orientamento<sup>160</sup> si mostra nettamente a favore del perdurante rilievo del falso valutativo, in virtù di due principali argomenti. Il primo guarda alla *ratio* della riforma: lo scopo perseguito mediante la riforma del

---

<sup>158</sup> Cfr., tra gli altri, PERINI, “*I fatti materiali non rispondenti al vero*”: *harakiri del futuribile “falso in bilancio”*, in *Dir. pen. cont.*, 7.4.2015.; SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria*, cit., 1304 ss.; D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, 2015, 73 ss.; LANZI, in *Quello strano scoop*, 12 ss., parla in proposito di “giro di valzer, di consumata esperienza, del legislatore”, evidenziando come la situazione sia mutata solo apparentemente attraverso l'eliminazione di tale inciso, in quanto fondamentale per la delimitazione del futuro ambito di applicazione della fattispecie.

<sup>159</sup> Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015 n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015.

<sup>160</sup> Vedi, tra gli altri, MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 142 ss.; ID., *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. pen.*, 2016; MUCCIARELLI, *Le 'nuove' false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. pen. cont.*, n. 2/2015, 159 ss.; SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 3/2015, 1498 ss.



2015 era, infatti, quello di dotare le procure di strumenti più pregnanti ed incisivi per il contrasto alla corruzione. Le false comunicazioni sociali vengono di conseguenza rinforzate mediante la novella, al fine di rivitalizzarne il grande ruolo ancillare, già rivestito in passato in tal senso. Nessuna plausibilità avrebbe allora la volontà, da parte dello stesso legislatore, di enfatizzare questa ricerca di maggiore repressività della fattispecie, per poi rigettare quest'ultima di nuovo nell'oblio attraverso l'esclusione della rilevanza penale delle valutazioni.

Il secondo argomento è poi di ordine logico-storico: anche nella formulazione previgente alla riforma del 2002, infatti, si era finiti per riconoscere la rilevanza, ai sensi dell'art. 2621 n.1 c.c., delle valutazioni estimative, sull'assunto che esse costituissero la pressoché totalità delle voci di bilancio. Così come accadeva in passato, anche oggi la situazione è rimasta invariata: il ruolo delle valutazioni continua ad essere centrale nell'ambito della contabilità, sia nazionale che internazionale.

Queste ultime, infatti, sono necessarie ed essenziali per l'iscrizione delle voci all'interno dei bilanci, ed eliderle dal novero delle condotte punibili equivarrebbe di fatto ad operare una *abolitio criminis* del delitto di false comunicazioni sociali. Da questa premessa, emerge il collegamento rispetto al primo argomento: la scelta ermeneutica di escludere la rilevanza penale del falso valutativo significherebbe appoggiare un'interpretazione *tamquam non fuisset* della novella del 2015.

In questo quadro del tutto diviso si è collocato infine, nel 2016, l'intervento delle Sezioni Unite penali<sup>161</sup>, le quali hanno fatto chiarezza sull'argomento, appoggiando il secondo orientamento, e contraddicendo invece le scelte adottate nella sentenza Crespi. La massima enunciata dalla Suprema Corte è la seguente: «sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di valutazione, se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l'agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni».

---

<sup>161</sup> Cass. pen., Sez. Un., 27.5.2016 n. 22474, in *Dir. pen. cont.*, 30.5.2016.

## 12. Il dolo delle nuove false comunicazioni sociali: l'abbandono dell'*animus decipiendi* e l'avverbio "consapevolmente"

L'elemento psicologico delle false comunicazioni sociali *ante* riforma si presentava particolarmente complesso ed articolato: includeva in sé sia il dolo intenzionale, espresso mediante l'inciso "con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico", c.d. *animus decipiendi*, sia il dolo specifico, costruito come *animus lucrandi*, e descritto in fattispecie attraverso la specificazione dello scopo di "conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto".

A ciò, si aggiungeva, ovviamente, il dolo generico, quale rappresentazione e volizione degli altri elementi della fattispecie. Inoltre, quando a venire in rilievo fosse l'art. 2622 c.c., si richiedeva altresì il dolo del danno (*animus nocendi*). Tale "ipercharacterizzazione" del dolo rendeva ancora più angusti gli spazi di applicabilità del reato, così come risultante dalla riforma del 2002. Ciò appariva di certo coerente con la volontà del legislatore di realizzare un massiccio contenimento applicativo della norma in esame.

Il dolo intenzionale di inganno era caratterizzato anche con riferimento alla sua direzionalità. Era, infatti, limitato ad i soci ed al pubblico, e la giurisprudenza, di conseguenza, escludeva la rilevanza penale delle condotte poste in essere allo scopo di ingannare il fisco, in quanto soggetto estraneo e non sussumibile all'interno di una delle due categorie espressamente menzionate nel testo del decreto legislativo<sup>162</sup>. In questa ipotesi, tuttavia era applicabile il reato di frode fiscale, disciplinato *ex artt.* 2 e ss. del d.lgs. n. 74 del 2000.

Con la riforma del 2015, le caratteristiche del dolo delle false comunicazioni sociali<sup>163</sup> mutano sensibilmente. *Animus decipiendi* ed *animus lucrandi*, che per ben tredici anni avevano convissuto all'interno della fattispecie, vengono scissi: il legislatore sceglie di eliminare il dolo intenzionale, con il conseguente venir meno

---

<sup>162</sup> Cfr. il principio enunciato dalla Corte in Cass. pen., sez. V, 27.9.2002, n. 39767, in C.E.D. Cass. n. 225703. Analogamente MAZZACUVA, AMATI, *Diritto penale dell'economia*, III ed., Padova, 2016, 143.

<sup>163</sup> V. MANES, *La nuova disciplina*, cit., 30 ss.; MUCCIARELLI, *Le 'nuove' false comunicazioni sociali*, cit., 159 ss.; ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto*, cit., 1255; GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1747 ss.

della necessità di una intenzione ingannatoria verso i soci od il pubblico. Tale espunzione si pone nella direzione opposta rispetto alla formulazione previgente<sup>164</sup>: si vuole restituire pregnanza alla fattispecie, rendendo meno difficoltoso l'accertamento dell'elemento psicologico.

Permane, al contrario, il dolo specifico del conseguimento di ingiusto profitto per sé o per altri. Tale profitto è inteso in un'accezione ampia, comprensiva non solo dei vantaggi o delle utilità prettamente economiche, bensì anche di altri benefici non patrimoniali. Vi rientrano anche quelli perseguiti mediante strumenti leciti, ma aventi finalità diverse da quelle tipiche, o, al contrario, gli strumenti illeciti attivati per scopi giusti.

Il profitto, infatti, è considerato comunque “ingiusto” , secondo un certo orientamento, anche qualora il soggetto attivo si sia mosso al solo fine di salvare la società, ovvero di evitare riduzioni del numero dei lavoratori all'interno dell'azienda<sup>165</sup>. Nota di criticità, che si registra nella pratica, è la tendenza a ritenere spesso tale requisito di ingiustizia del profitto come implicito, in virtù del largo utilizzo di locuzioni quasi analoghe nel settore dei reati economici.

Ulteriore modifica relativa al dolo, apportata mediante la l. 69 del 2015, è l'introduzione dell'avverbio “consapevolmente”. La circostanza della sua sostituzione del precedente inciso di intenzionalità ha fatto sorgere il dubbio circa una possibile volontà, da parte del legislatore, di mantenere la figura del dolo intenzionale all'interno della fattispecie. Tuttavia, la dottrina pressoché dominante<sup>166</sup> ritiene che tale avverbio miri unicamente ad escludere condotte realizzatesi per puro errore o mera dimenticanza, ossia in assenza di consapevolezza e coscienza di star ponendo in essere una falsità, ovvero di stare omettendo rilevanti informazioni sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società.

L'espressione “consapevolmente” equivarrebbe, allora, alla semplice esplicitazione della necessità del dolo diretto, rappresentando così una conferma della già avvertibile volontà di escludere la rilevanza delle condotte poste in essere

---

<sup>164</sup> Cfr. ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto*, cit., 1255.

<sup>165</sup> Così SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, n. 7/2015, 817; l'autore parla di finalità “equitative” perseguite mediante il delitto.

<sup>166</sup> In tal senso GAMBARDILLA, *Il “ritorno”*, cit., 1747 ss.; MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, *Commento alla l. 69/2015*, in *Leg. pen.*, 11.1.2016.

con mero dolo eventuale<sup>167</sup>. A seguito di tale specificazione, si continua a richiedere, anche nella formulazione attuale, un puntuale accertamento dell'elemento psicologico che ha guidato il reo, comprensivo altresì della sua rappresentazione della potenzialità lesiva della condotta, unitamente alla consapevolezza dello stesso in merito alla rilevanza dei fatti materiali che vengono taciuti ovvero esposti falsamente<sup>168</sup>.

### 13. Consumazione e tentativo

Nella formulazione previgente, la consumazione del reato<sup>169</sup> andava individuata diversamente a seconda che si trattasse del delitto *ex art. 2622 c.c.* o della contravvenzione *ex art. 2621 c.c.* Infatti, nell'ipotesi contravvenzionale di pericolo il reato si consumava già al momento della realizzazione della falsità, mediante deposito del bilancio falsificato. Viceversa, nel caso previsto dal 2622 c.c., era necessario attendere anche la successiva verifica dell'evento di danno.

Oggi, a seguito dell'unificazione in forma delittuosa e in chiave di pericolo, il momento consumativo è unico e va rintracciato allorquando i veicoli di falsità (ossia i bilanci, le relazioni o le altre comunicazioni sociali) giungano a conoscenza dei destinatari, gli "altri" suscettibili di cadere in errore. Tale conoscenza si perfeziona, nell'ipotesi di falsità contenuta nel bilancio, con il suo deposito presso la sede sociale nei modi previsti dalla legge. In ogni altro caso, il reato è da considerarsi consumato nel momento in cui il documento, contenente la falsità, fuoriesca dalla esclusiva disponibilità dei suoi compilatori, per giungere a conoscenza dei soci, dei creditori o del pubblico.

---

<sup>167</sup> MANES, *La nuova disciplina*, cit., 32, evidenzia come tale esclusione del dolo eventuale sia suscettibile di portare ad effetti non marginali, soprattutto nel caso di responsabilità di organi collegiali. Infatti, la teoria dei "segnali d'allarme", con la quale vengono colpiti talora gli altri amministratori, o gli altri membri dell'organo al cui interno si sia realizzato il delitto, si fonda proprio sul dolo eventuale, inteso come presa visione di tali segnali, ma accettazione del rischio di commissione del reato.

<sup>168</sup> Atteso che tale rappresentazione non apparirà certamente scontata nel caso di voci o relazioni riguardanti valutazioni estimative.

<sup>169</sup> Sul punto MANES, *La nuova disciplina*, cit., 38; RICCI, *Il nuovo reato*, cit., 85.

Il fulcro del momento consumativo è quindi rappresentato proprio da questa fuoriuscita del veicolo di falsità dalla esclusiva disponibilità del soggetto attivo, e dalla sua diffusione nei modi previsti dalla prassi, dallo statuto o dalla legge. Inoltre, anche nel caso di più falsità contenute nello stesso atto, a prescindere dalla realizzazione delle stesse mediante esposizione o reticenza, si ritiene che vi sia la configurazione di un solo reato, la cui condotta appare comprensiva di tutti i fatti materiali rilevanti esposti o taciuti in modo illecito.

Il tentativo appare astrattamente ipotizzabile<sup>170</sup>; un esempio è il caso di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero che vengano iscritti nel bilancio, ma poi corretti o eliminati prima del deposito, e quindi prima che i destinatari possano venirne a conoscenza. Tuttavia, sebbene configurabile in astratto, il tentativo oggi ha a disposizione margini di operatività molto ristretti, a causa della strutturazione del delitto come reato di pericolo concreto, e non di danno. Ammetterlo, pertanto, significherebbe forse anticipare eccessivamente la soglia di rilevanza penale della condotta.

#### **14. La «piramide punitiva»<sup>171</sup> e l'introduzione degli artt. 2621-*bis* e 2621-*ter* c.c.**

L'art. 10 della l. n. 69 del 2015 ha introdotto due nuove disposizioni relative alla figura criminosa oggetto di trattazione: la prima è l'art. 2621-*bis* c.c.<sup>172</sup> Tale norma prevede due distinte ipotesi di fatti considerati di lieve entità<sup>173</sup>, che, come tali, giustificano l'applicazione di una pena più bassa, individuata nella reclusione da sei mesi a tre anni, in luogo della pena classica, comminata dall'articolo precedente, della reclusione da uno a cinque anni.

---

<sup>170</sup> Così MANES, *La nuova disciplina*, cit., 38.

<sup>171</sup> Il riferimento alla struttura piramidale sanzionatoria è largamente utilizzato in dottrina. Cfr., tra gli altri, MEZZETTI, *La "Torre di Babele"*, cit., 4; GAMBARDELLA, *Il "ritorno"* cit., 1723.

<sup>172</sup> Si riporta il testo integrale della disposizione: «1. Salvo che costituiscano più grave reato, si applica la pena da sei mesi a tre anni di reclusione se i fatti di cui all'articolo 2621 sono di lieve entità, tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta. 2. Salvo che costituiscano più grave reato, si applica la stessa pena di cui al comma precedente quando i fatti di cui all'articolo 2621 riguardano società che non superano i limiti indicati dal secondo comma dell'articolo 1 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267. In tale caso, il delitto è procedibile a querela della società, dei soci, dei creditori o degli altri destinatari della comunicazione sociale».

<sup>173</sup> Sul punto MANES, *La nuova disciplina*, cit., 24 ss.

Il primo comma risulta volutamente indefinito, e suscettibile di essere fortemente condizionato in sede interpretativa. Il legislatore, infatti, nel descrivere gli indici da considerare ai fini dell'applicazione della pena più favorevole, si è limitato a menzionare «la natura e le dimensioni della società, nonché le modalità e gli effetti della condotta».

La “natura” della società risulta un concetto ben poco determinato, riferibile forse alla forma assunta dall'impresa<sup>174</sup>, ossia il modello prescelto per l'esercizio in forma associata dell'attività di produzione o scambio di beni e servizi. Meno oscuro e indefinito appare invece il concetto di “dimensioni” della società, riferimento non nuovo nel panorama legislativo, ispirato usualmente alla volontà di punire con meno severità le piccole imprese, sul presupposto di una minore pericolosità o lesività dei fatti criminosi realizzati al loro interno, ovvero al fine di operare un bilanciamento rispetto alla loro posizione di maggiore debolezza sul mercato.

Anche il riferimento alle “modalità” ed agli “effetti” della condotta non appare eccessivamente definito, ed in effetti potrebbe rivelarsi scarsamente risolutivo qualora si consideri che per la configurazione di tale reato la condotta del 2621-*bis* non è tipizzata in modo autonomo, bensì richiama quella prevista all'art.2621 c.c. Proprio tale disposizione, a cui viene fatto rinvio, richiede, ai fini della configurazione del reato, gli elementi della rilevanza dei fatti, dell'idoneità ingannatoria della condotta, della consapevolezza del soggetto agente.

Tali requisiti tipici, che, in conseguenza del richiamo, transitano anche nel 2621-*bis* c.c., mal si conciliano con una lieve entità del fatto<sup>175</sup>. Inoltre, la considerazione degli “effetti” della condotta rimanda inevitabilmente ad un apprezzamento del danno. Ci si trova, tuttavia, nell'ambito di reati di pericolo concreto. Si dubita, pertanto, che possa parlarsi di fatto di lieve entità nel caso in cui l'offesa non solo si sia realizzata al livello del pericolo, bensì sia giunta anche allo stadio successivo, e più grave, del danno<sup>176</sup>.

Venendo alla disposizione di cui al capoverso, questa ipotesi appare disomogenea rispetto a quella prevista al comma precedente. Infatti, l'altro caso di applicazione della più lieve reclusione da sei mesi a tre anni è quello in cui i fatti

---

<sup>174</sup> In tal senso ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 50.

<sup>175</sup> Così ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 50.

<sup>176</sup> In tal senso GAMBARDELLA, *Il “ritorno”*, cit., 1729.

sono stati commessi da società «che non superano i limiti indicati dal secondo comma dell'art. 1 del R.D. 16 marzo 1942, n. 267», ossia dalle società non assoggettate alle disposizioni sul fallimento. In questa ipotesi, inoltre, si prescinde dalla lieve entità del fatto ed il delitto sarà procedibile solo a querela della società, dei soci, dei creditori o degli altri destinatari della comunicazione sociale.

Se si dovesse rintracciare una *ratio* comune tra le due ipotesi, menzionate nei due commi della disposizione, questa potrebbe forse essere quella di voler realizzare una risposta sanzionatoria graduata e progressiva, che tiene conto non solo dell'intensità dell'offesa ma anche delle caratteristiche della società. Anche in questo secondo comma quindi vi sarebbe una risposta improntata al *favor* per le piccole imprese. Tuttavia, la clausola iniziale di questo secondo comma, «Salvo che il fatto costituisca più grave reato», induce a ritenere che da questa previsione restino comunque escluse le società quotate, la cui norma di riferimento resta soltanto l'art. 2622 c.c.

È sorto un dibattito circa la natura dell'art.2621-*bis* c.c.: ci si chiedeva se esso rappresentasse una mera circostanza attenuante dell'art. 2621, oppure se fosse da considerarsi come ipotesi autonoma di reato. Le conseguenze di tale scelta non erano puramente classificatorie, bensì presentavano rilevanti risvolti pratici. Infatti la riforma del 2015 non ha modificato contestualmente anche l'art. 223 l. fall., che menziona, tra i reati inclusi nella fattispecie di bancarotta societaria, i soli artt. 2621 e 2622 c.c., e non anche i nuovi articoli introdotti, 2621-*bis* e 2621-*ter* c.c.

Alcuni indizi portano a propendere per la tesi della circostanza attenuante, in virtù della assenza di tipizzazione della condotta, che viene descritta unicamente mediante il mero richiamo all'art. 2621 c.c. A questa considerazione, si aggiunge anche l'omogeneità del tipo di offesa. Tuttavia, nettamente predominante appare la tesi che propende per la natura di figura autonoma di reato della norma, appoggiata sia da autorevole dottrina<sup>177</sup> che dalla giurisprudenza<sup>178</sup>. Le motivazioni sono convincenti, e includono sia la diversa rubrica, sia il diverso trattamento

---

<sup>177</sup> Così MUCCIARELLI, *Le 'nuove' false comunicazioni sociali*, cit., 2 ss.; DE NICOLA, URBANI, *Brevi note*, cit.; MANES, *La nuova disciplina*, cit., 34; BRICCHETTI, PISTORELLI, *Per le "non quotate" la tenuità del fatto salva dalla condanna*, in *Guida dir.*, n. 26, 2015, 64 ss.; ID., *La lenta "scomparsa" del diritto penale societario italiano*, in *Guida dir.*, 2015, 65.

<sup>178</sup> Cass. Pen., Sez. V, 30.9.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015, nota anche come Sentenza "Crespi".

sanzionatorio previsto, sia la clausola di sussidiarietà che fa da esordio al secondo comma.

Altra motivazione addotta a sostegno della tesi dell'autonomia<sup>179</sup>, è da rinvenire, inoltre, nella diversa considerazione delle due disposizioni operata nell'art. 25-ter del d.lgs. n. 231 del 2001. Il ritenere la norma una figura autonoma di reato, al di là della conseguenza sopra accennata in ambito fallimentare, vale a dire l'esclusione dall'elenco contenuto nell'art. 223 l. fall., porta con sé un ulteriore effetto: non essendo una semplice circostanza, non potrà essere oggetto del giudizio di bilanciamento con altre eventuali circostanze applicabili al caso concreto.

Volgendo l'attenzione al secondo articolo di nuova introduzione, il 2621-ter c.c., esso è rubricato "Non punibilità per particolare tenuità"<sup>180</sup>, e, più che prevedere una ulteriore ipotesi di particolare tenuità, aspira a coordinare la disciplina di settore con l'art. 131-bis del codice penale, anch'esso di nuovissima introduzione, poiché inserito nel nostro ordinamento mediante il d.lgs. n. 28 del 2015, nello stesso anno in cui è stata operata la riforma del reato di false comunicazioni sociali. Proprio nella direzione di tale allineamento, il legislatore riprende la formula contenuta nel codice Rocco, indicando come criterio di valutazione l'entità del danno.

Ecco quindi che la figura del danno fa il suo ritorno, ma operando diversamente rispetto a quanto accadeva in passato: il giudice dovrà valutare la sua entità ai fini dell'applicazione dell'art. 131-bis c.p., e tale indice andrà considerato in misura prevalente. In caso di inosservanza di tale giudizio di prevalenza, la decisione sarà affetta dal vizio di violazione di legge, con conseguente ricorribilità dinnanzi alla Corte di Cassazione. Tale scelta, operata dal legislatore, non ha persuaso totalmente gli operatori del diritto<sup>181</sup>, i quali rintracciano talora una certa contraddittorietà: il danno non è neppure elemento costitutivo del reato, non serve

---

<sup>179</sup> Cfr. GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1750.

<sup>180</sup> La nuova previsione è così delineata: «Ai fini della non punibilità per particolare tenuità di cui all'articolo 131-bis del codice penale, il giudice valuta, in modo prevalente, l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori conseguente ai fatti di cui artt. 2621 e 2621-bis».

<sup>181</sup> MANES, *La nuova disciplina*, cit., 35, osserva come tale norma sia, a causa di tale contraddittorietà, di difficile applicazione pratica: per procedere ad una imputazione per false comunicazioni sociali, e giungere alla condanna, non è infatti necessario neppure un vaglio preliminare del danno, in quanto elemento estraneo alla fattispecie, e ciò è confermato dal riferimento al pericolo concreto; Ancora, BRICCHETTI, PISTORELLI, *Per le "non quotate"*, cit., 66, non vedono "quale minor danno possa esistere di nessun danno".



che concorra perché il reato sia consumato, tuttavia si subordina la stessa punibilità del reo alla eventualità che lo stesso si sia verificato, ma in forma tenue<sup>182</sup>.

La *ratio* sottesa a tale previsione potrebbe allora rintracciarsi nella volontà di inserire un contrappeso all'espunzione delle soglie di punibilità, operato con la novella del 2015, così da realizzare compiutamente la già accennata struttura a piramide, e invogliare i giudici a soffermarsi su una serie di valutazioni ulteriori per l'apprezzamento della gravità del fatto. La disposizione fa espresso riferimento ai fatti di cui agli artt. 2621 e 2621-*bis* c.c., con conseguente esclusione dei fatti commessi dalle società quotate.

In effetti, l'art. 2622 c.c. sarebbe comunque rimasto escluso da tale disciplina anche senza una specificazione espressa, in quanto l'applicazione dell'art. 131-*bis* c.p. è limitata, ai sensi del terzo comma della medesima disposizione, ai soli reati puniti con la reclusione non superiore a cinque anni. Per le quotate, infatti, il limite edittale previsto nel massimo è di otto anni<sup>183</sup>. A tale categoria di società, tuttavia, resta riferibile la circostanza attenuante di cui all'art. 2640 c.c., applicabile a tutte le ipotesi criminose previste dal Capo XI del Titolo V del codice civile.

In effetti, proprio in relazione all'attenuante di cui all'art. 2640 c.c., si registra un difetto di coordinamento e sovrapposizione rispetto alle disposizioni di nuovo conio: ci si chiede se queste previsioni siano pienamente sovrapponibili, con la conseguente applicabilità di una sola di esse, oppure se esse possano essere applicate contemporaneamente per lo stesso fatto. Osservando il testo del 2621-*bis* c.c., in cui si menziona il fatto di lieve entità, ed il testo del 2640 c.c., riferito invece all'offesa di particolare tenuità, non si ritiene che la distinzione dei due concetti sia così netta da giustificare una applicazione congiunta delle due norme.

Pertanto, si considera preferibile la tesi che propende per una totale sovrapponibilità delle due fattispecie<sup>184</sup>, con applicazione di una sola di esse sulla

---

<sup>182</sup> ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto*, cit., 1257, sottolinea a tal proposito il “claudicante incedere legislativo”.

<sup>183</sup> Così GAMBARDELLA, *Il “ritorno”*, cit., 1728.

<sup>184</sup> Così BRICCHETTI, PISTORELLI, *Per le “non quotate”*, cit., 66; GAMBARDELLA, *Il “ritorno”*, cit., 1751, ritiene che una norma speciale (2621-*bis* c.c.) sia stata aggiunta a quella generale (2640 c.c.), sottraendo alcune condotte dal suo ambito di applicazione.

base dell'apprezzamento dei fatti, da realizzarsi mediante accertamento concreto, operato caso per caso<sup>185</sup>.

### **15. L'art. 2622 c.c.: tutela rafforzata per le falsità poste in essere da società quotate**

La posizione di vertice della piramide punitiva, realizzata nel 2015 nell'ambito delle false comunicazioni sociali, è senza dubbio occupata dall'art. 2622 c.c.<sup>186</sup>, che prevede la pena della reclusione da tre ad otto anni, ben più severa rispetto alla reclusione da uno a cinque anni comminata dall'art. 2621 c.c. Anche in questo caso si è in presenza di un'ipotesi autonoma di reato, come confermato dalla clausola iniziale dell'art. 2621 c.c. "Fuori dai casi previsti dall'art. 2622 c.c.", che mira ad escludere non solo ogni possibilità di concorso, ma anche ogni margine per la considerazione della norma più severa quale mera circostanza aggravante<sup>187</sup>.

Le due disposizioni sono legate, piuttosto, da un rapporto di specialità: l'art. 2622 appare speciale, rispetto al 2621, con riguardo alla categoria dei soggetti attivi, che devono appartenere a società quotate o ad essere equiparate; generale, invece, quanto all'oggetto materiale della condotta.

La principale peculiarità della disposizione in esame è senza dubbio il suo ambito soggettivo, come emerge dalla stessa rubrica "False comunicazioni sociali delle società quotate". La disciplina ivi prevista, infatti, è limitata ad un certo *genus* di società, ossia riservata alle sole società quotate. Si definiscono quotate le società "emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea".

Questa è la definizione fornita dal primo comma, che viene tuttavia completata al secondo comma, mediante indicazione delle categorie di società alle prime equiparate: «1) le società emittenti strumenti finanziari per i quali è stata

---

<sup>185</sup> MEZZETTI, *La "Torre di Babele"*, cit., 6, evidenzia come questo sistema porti ad una "triangolazione interpretativa" suscettibile di creare un quadro confuso e poco chiaro, esponendo le norme alla necessità di nuovi interventi nomofilattici da parte della Corte di Cassazione.

<sup>186</sup> Sul punto MANES, *La nuova disciplina*, cit., 36.

<sup>187</sup> Così ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto*, cit., 1258.

presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea; 2) le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano; 3) le società che controllano società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea; 4) le società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono».

Già a prima vista, con la sola menzione delle società coinvolte, punite più severamente, si colgono le differenze rispetto alla formulazione del 2622 c.c. previgente alla riforma, strutturata quale delitto di danno e procedibile a querela con un'unica eccezione contenuta al terzo comma. Oggi, infatti, il *discrimen*, che separa e distingue la disposizione rispetto all'art. 2621 c.c., non è più da rintracciarsi nell'elemento del danno, bensì nella natura di società quotata, o di società ad essa equiparata, nel cui ambito sia stata realizzata la falsità.

Occorre, inoltre, segnalare che la nuova fattispecie risolve i dubbi sorti in passato in merito al gruppo di società: si applicherà comunque l'art. 2622 c.c., e quindi la sanzione più gravosa, anche alla *holding* la quale, sebbene non quotata, includa nel gruppo oggetto di controllo una o più società quotate<sup>188</sup>.

Volgendo l'attenzione alla condotta tipica, vista la sua omogeneità, anche in questo caso, rispetto all'art. 2621 c.c., ci si limiterà ad una trattazione per differenze. Le discrasie registrabili tra le norme a confronto sono due: la prima è rappresentata dalla mancanza dell'aggettivo "rilevanti" in riferimento ai fatti materiali, nella sola condotta commissiva. Il legislatore, non operando tale riproduzione, ha inteso estendere la punibilità a condotte di esposizione che abbiano ad oggetto fatti materiali anche non rilevanti, sull'assunto della maggiore intrinseca pericolosità delle falsità realizzate da società quotate, o che fanno appello al pubblico risparmio.

In tale occasione può rintracciarsi, pertanto, una più spiccata ricerca di tutela del risparmio. Questo aspetto è molto significativo e certamente innovativo, sia perché ci si trova al di fuori del Testo unico in materia, sia, soprattutto, se si

---

<sup>188</sup> MEZZETTI, *La "Torre di Babele"*, cit., 7, evidenzia "le società che controllano società emittenti, pur non essendo quotate a loro volta, dovranno comportarsi, di fatto, come se lo fossero".

considera che le false comunicazioni sociali possono pacificamente concorrere con il reato di manipolazione del mercato, punito dall'art. 185 t.u.f.<sup>189</sup>

Tale mancata riproduzione del connotato della rilevanza riguarda la sola condotta di esposizione, ossia il falso in bilancio commissivo delle quotate. Nella forma omissiva, infatti, l'aggettivo "rilevanti" è stato mantenuto. Volendo ritenere che questa scelta sia stata attentamente maturata dal legislatore, e non sia frutto di mera dimenticanza<sup>190</sup>, non si può che ritenerla ragionevole: sanzionare qualsiasi omissione, anche irrilevante, avrebbe significato costringere le società quotate ad indicare ogni singolo avvenimento, anche il più marginale ed insignificante, redigendo documenti contabili sostanzialmente onnicomprensivi.

Con riguardo alla seconda differenza, questa è rappresentata dalla mancanza dell'inciso "previste dalla legge", relativo alle altre comunicazioni sociali. Anche in questo caso la non riproduzione produce un effetto estensivo dell'ambito di applicazione della norma: rientreranno così, infatti, tra i veicoli di falsità, non solo le fonti espressamente previste dalla legge, ma anche le fonti atipiche, non positivizzate, nonché le iniziative autonome dei singoli<sup>191</sup>.

Si pensi, ad esempio, ad una dichiarazione rilasciata alla stampa da un soggetto apicale della società quotata: anch'essa costituirà il potenziale veicolo di una falsità concretamente idonea ad indurre altri in errore, e come tale suscettibile di integrare la norma incriminatrice.

Infine, si segnala che il terzo comma dell'art. 2622 c.c. prevede la rilevanza, anche nell'ambito delle quotate, delle falsità od omissioni riguardanti beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi, a conferma della presa di coscienza, da parte del legislatore, della rilevanza del fenomeno dei c.d. "patrimoni gestiti". La formula utilizzata richiama fedelmente quella menzionata nel secondo comma dell'art. 2621 c.c.

---

<sup>189</sup> SEMINARA, *La riforma*, cit., 822, esprime il timore di un rischio di disincentivazione della quota in borsa, a causa della severità dimostrata dal legislatore.

<sup>190</sup> Ne dubita SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le società*, n. 11/2015, 1296; l'autore parla di un "lapsus calami".

<sup>191</sup> Cfr. D'ALESSANDRO, *La riforma*, cit., 457.

## 16. Il nuovo trattamento sanzionatorio

In passato le sanzioni previste per i reati di false comunicazioni sociali erano molto più lievi rispetto a quelle attuali, in virtù della volontà di delineare la figura in esame in chiave sostanzialmente “bagatellare”. Le sanzioni previste, infatti, erano quelle dell’arresto fino a due anni per l’ipotesi di cui al 2621 c.c.; della reclusione da sei mesi a tre anni per le non quotate, oppure della reclusione da uno a quattro per le quotate, ai sensi del previgente art. 2622 c.c.

La Legge n. 69 del 2015 è intervenuta incisivamente anche sul trattamento sanzionatorio dei nuovi delitti<sup>192</sup>, proprio al fine di bilanciare da un lato l’espunzione delle soglie e dall’altro la volontà di imprimere maggiore repressività al delitto. La riforma ha delineato pene differenziate, da graduare sulla base della minore o maggiore gravità del fatto. Per l’ipotesi classica di reato, oggi la pena prevista è quella della reclusione da uno a cinque anni; il termine di prescrizione è di sei anni, suscettibile di giungere fino a sette anni e mezzo in caso di fatti interruttivi. Ai sensi dell’art. 2621-*bis*, invece, la reclusione va dai sei mesi ai tre anni, con i medesimi termini di prescrizione.

Notevolmente più severa appare invece la risposta sanzionatoria riferita alle società quotate dall’art. 2622 c.c.: la pena, infatti, è della reclusione da tre ad otto anni; il termine di prescrizione è di otto anni, e può salire fino a dieci anni qualora si verificano fatti interruttivi. Circostanza peculiare, che rende ancora più gravosa la reazione dell’ordinamento nei confronti delle società quotate, è la possibilità, a seguito dell’aumento dei limiti edittali di pena, di potersi servire anche delle intercettazioni nel corso delle indagini preliminari.

Le intercettazioni, infatti, disciplinate agli artt. 266 e ss. c.p.p., costituiscono un mezzo di ricerca della prova limitato ai reati non colposi con pena edittale superiore, nel massimo, a cinque anni. Pertanto, le intercettazioni raccolte nell’ambito di un procedimento per i fatti di cui agli artt. 2621, 2621-*bis* e 2621-*ter* c.c. non saranno utilizzabili, poiché tali reati non soddisfano i requisiti richiesti. Al contrario, il limite edittale massimo, notevolmente più elevato, sancito per le quotate, ne consente la raccolta e la successiva regolare utilizzazione in giudizio.

---

<sup>192</sup> MANES, *La nuova disciplina*, cit., 38 ss.; SEMINARA, *La riforma*, cit., 823.

Infine, per quanto riguarda la competenza, come per tutti gli altri reati societari, essa è attribuita al tribunale in composizione collegiale, *ex art. 33-bis* lett. d) c.p.p.

## **17. La responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001**

In esito a tale disamina dei vari profili concernenti il reato di false comunicazioni sociali, non può non essere analizzato il ruolo rivestito dalla società al cui interno sia stata realizzata la falsità. La questione ha assunto notevole importanza a seguito dell'introduzione, nel nostro ordinamento, della previsione di una responsabilità amministrativa degli enti dipendente da reato<sup>193</sup>.

Il d.lgs. n. 231 del 2001, infatti, ha previsto la responsabilità dell'ente per alcuni reati presupposto, commessi nel suo interesse o vantaggio da un soggetto apicale o sottoposto. Gli artt. 5, 6 e 7 del decreto contengono i presupposti oggettivi e soggettivi che devono essere soddisfatti affinché sia possibile, per l'ordinamento, muovere un rimprovero all'ente<sup>194</sup>.

Tra i reati che possono dar luogo a tale responsabilità di nuovo conio, elencati agli artt. 24 e ss., l'art. 25-*ter*, come modificato dall'art. 12 del disegno di legge, include anche il reato di false comunicazioni sociali. Infatti, qualora il reato di false comunicazioni sociali sia stato commesso da uno dei soggetti enunciati nelle lettere a) o b) dell'art. 5 del d.lgs. n. 231 del 2001, nell'interesse o a vantaggio dell'ente, anche quest'ultimo sarà chiamato a rispondere per il fatto criminoso.

L'art. 25-*ter* decreto già citato, infatti, rubricato «Reati societari», prevede la sanzione pecuniaria da duecento a quattrocento quote per i fatti di cui all'art. 2621 c.c., e da quattrocento a seicento quote per il reato di cui all'art. 2622 c.c. Viene oggi altresì prevista, alla lett. a-*bis*) del primo comma, la responsabilità dell'ente in

---

<sup>193</sup> Cfr. ROSSI A., *La responsabilità degli enti da reato, otto anni dopo – Modelli di organizzazione, gestione e controllo: regole generali e individuazioni normative specifiche*, in *Giur. it.*, n. 7/2009, 1836 ss.

<sup>194</sup> La portata rivoluzionaria di tale introduzione è stata colta fin da subito da LANZI A., *La riforma*, cit., 271, che segnalava come così si potesse finalmente porre rimedio alla situazione che vedeva gli organi sociali come mere “vittime sacrificali” della società, totalmente deresponsabilizzata. Lo stesso autore considera il decreto 231 “il frutto di una evoluzione storica, di una esigenza di certezza e moderazione”.

relazione ai fatti di lieve entità, *ex art. 2621-bis c.c.*: anche in questo caso è prevista l'applicazione di una sanzione pecuniaria, per un ammontare che va dalle cento alle duecento quote.

Con il d.lgs. n. 231 del 2001, preceduto dalla l. n. 300 del 2000, si è sancito l'innovativo superamento della vigenza del brocardo latino *societas delinquere non potest*, che in precedenza aveva caratterizzato il nostro sistema penale, avente come baricentro la sola persona fisica<sup>195</sup>. Tra le numerose ragioni che hanno portato a tale innovativa introduzione, se ne prospettavano sia talune di matrice europea sia diverse di stampo nazionale.

Già dagli anni settanta, infatti, si iniziava ad avvertire il senso di costrizione generato dai limiti costituzionali in tema di personalità della responsabilità penale, che precludeva in radice la possibilità di considerare un ente collettivo come soggetto autore di qualsivoglia fatto criminoso. Anzi, il sistema era improntato ad una vera e propria “deresponsabilizzazione” degli enti stessi, che si costituivano parte civile nel processo a carico del soggetto apicale, chiedendo le restituzioni ed il risarcimento del danno derivante dal reato.

Gli imputati diventavano così veri e propri capri espiatori, delle «teste di paglia»<sup>196</sup> sacrificabili (e sostituibili) pur di non intaccare la continuità aziendale. Nel 2001, tuttavia, la situazione cambia: l'ente, a partire dall'entrata in vigore del decreto, viene chiamato a rispondere qualora il reato sia stato commesso o favorito da una sua colpa di organizzazione.

Proprio tale colpa di organizzazione, mutuata dalla “concezione normativa” della colpevolezza, consente di superare gli sbarramenti apposti dall'art. 27 Cost., il quale sancisce il divieto di responsabilità oggettiva (per fatto altrui), e qualifica la responsabilità penale come colpevole (con conseguente rimproverabilità e possibilità rieducativa della stessa persona fisica agente).

Oggi è pacificamente accettato che anche l'ente, avendo il controllo del rischio-reato, debba operarsi per la sua gestione, mediante la creazione di cautele idonee ad azzerare o ridurre il rischio di commissione di illeciti, nonché attraverso

---

<sup>195</sup> SCAROINA, *Societas delinquere potest. Il problema del gruppo di imprese*, Milano, 2006, 88 ss., parla di “struttura antropocentrica della responsabilità penale, che si connoterebbe in senso personalistico-spirituale”.

<sup>196</sup> In tal senso LATTANZI, *Reati e responsabilità degli enti: Guida al d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231*, ed. II, Milano, 2010, 4 ss.

una puntuale vigilanza sul rispetto delle cautele stesse. Quanto più grave sarà il difetto di organizzazione riscontrato in capo all'ente, tanto più severa sarà la risposta sanzionatoria, che, per quanto concerne la categoria delle sanzioni pecuniarie, è stata strutturata secondo un sistema per quote.



## CAPITOLO II

### VALUTAZIONI ESTIMATIVE E FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI

SOMMARIO. 1. Legge 27 maggio 2015 n. 69: la soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni". - 2. Dottrina divisa: orientamento abrogazionista e orientamento conservativo. - 3. Argomenti a favore della tesi abrogazionista del falso valutativo. - 3.1. L'argomento letterale-linguistico. - 3.2. Lo spunto proveniente dal confronto con l'art. 2638 c.c. e con la normativa fiscale. - 4. Argomenti a favore della tesi conservativa del falso commesso mediante valutazioni estimative. - 4.1. L'imprescindibile rispetto della *ratio legis* e la prospettiva teleologica. - 4.2. L'argomento logico-sintattico. - 4.3. L'argomento sintattico. - 5. Prime pronunce giurisprudenziali successive alla novella del 2015. - 5.1. La sentenza n. 33774 del 2015: parziale *abolitio criminis* del reato di false comunicazioni sociali. - 5.2. La perdurante rilevanza delle valutazioni estimative secondo la sentenza n. 890 del 2016. - 5.3. La sentenza n. 6916 del 2016 e l'altalena della Quinta sezione: di nuovo a sostegno della tesi abrogazionista. - 5.4. Ultima voce prima delle Sezioni Unite: la sentenza n. 12793 del 2016. - 6. L'intervento delle Sezioni Unite (sentenza n. 22474 del 2016): ancora penalmente rilevante il falso valutativo. - 7. La giurisprudenza successiva: i criteri per l'apprezzamento della valutazione scorretta. - 8. Principio di legalità a rischio? Pregi e criticità dell'affermata perdurante rilevanza delle valutazioni estimative. - 9. Effetti della nuova disciplina del falso in bilancio sulla "vita d'impresa". La prospettiva economico-aziendalistica.

#### **1. Legge 27 maggio 2015 n. 69: la soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni"**

Si è detto come il risultato perseguito con la riforma del 2015 fosse quello di realizzare un vero e proprio *revirement* del reato di false comunicazioni sociali, reso sostanzialmente ineffettivo dal d.lgs. n. 61 del 2002, il quale ne aveva ridotto drasticamente l'efficacia repressiva, oltre che l'ambito di applicazione. La novella era quindi ritenuta fortemente necessaria ed attesa da tempo dagli operatori del diritto, per colmare un così grave vuoto di tutela.

Tuttavia, un acceso dibattito si è subito delineato proprio all'indomani dell'entrata in vigore della l. n. 69 del 2015, spaccando in due parti, nettamente contrapposte tra loro, sia la dottrina che la giurisprudenza.

Tale divergenza ha ad oggetto il significato da attribuire alla mancata riproduzione, da parte del legislatore, all'interno della norma di nuovo conio, dell'inciso «ancorché oggetto di valutazioni», facente in precedenza riferimento ad i fatti materiali oggetto della falsità.

Ci si chiede, cioè, se nel novero delle condotte incriminate rientrino oggi solo quelle che riguardino dati esteriori, appartenenti alla realtà obiettiva, oppure se siano incluse anche quelle che hanno ad oggetto delle mere stime contabili, ossia le c.d. “valutazioni estimative”.

Il problema nasce da una determinata circostanza: per le prime condotte menzionate è (in linea di principio) possibile procedere, in sede di accertamento, secondo un giudizio di verità/falsità<sup>1</sup>, ossia di riscontro immediato di quanto esposto in bilancio rispetto a quanto sussistente nella realtà concreta.

Per le seconde, al contrario, non è risolutivo fare altrettanto. Le valutazioni estimative, infatti, come suggerisce la stessa locuzione, sono il frutto di giudizi, opinioni, apprezzamenti, e presentano, pertanto, inevitabilmente, un determinato livello di soggettività, una data componente non oggettiva, più o meno ridotta che sia.

Con riguardo alle valutazioni, si potrebbe semmai ipotizzare un giudizio impostato in chiave di correttezza/scorrettezza del processo valutativo operato. Il parametro da seguire per tale giudizio, tuttavia, non sarebbe comunque da rintracciare in un dato concreto, oggettivo ed immutabile, in quanto il risultato di tale sequenza logica risulterebbe influenzato dalla scelta di utilizzare un certo criterio di valutazione in luogo di un altro, recuperando, di conseguenza, quella non eludibile soggettività presente alla base di tale scelta.

Ciò che emerge da questa prima difformità conduce, allora, a ritenere che non sia perfettamente sovrapponibile alle false comunicazioni sociali la bipartizione

---

<sup>1</sup> GAMBARDILLA, *Il “ritorno”*, cit., 1738 ss., parla di contrapposizione tra enunciati descrittivi ed enunciati valutativi, a cui corrisponde rispettivamente, in fattispecie, il binomio fatti materiali/valutazioni di bilancio.

codicistica realizzata negli artt. 476 ss. c.p., facente leva sulla contrapposizione tra falsità materiale e falsità ideologica.

La prima tipologia, materiale, corrisponde alla condotta di contraffazione di un determinato documento, ovvero alla creazione apposita di un atto, pur non possedendo le qualifiche necessarie a tale redazione. In tal caso, il documento appare falso e artefatto nel suo *integrum*.

La seconda, c.d. falsità ideologica, cade invece sulle attestazioni di chi sottoscrive il documento, che risulta così valido e non contraffatto dal punto di vista formale, ma viziato da menzogna nel suo contenuto. Tra le due sopra esposte, la tipologia di falsità più affine alle false comunicazioni sociali è quella ideologica<sup>2</sup>, in quanto la condotta incriminata non colpisce la contraffazione del bilancio nella sua totalità, poiché per un tale contegno soccorrerebbero altre figure criminose, bensì l'esposizione o la reticenza di determinate informazioni all'interno di un bilancio (o altro veicolo di falsità) regolarmente formato, approvato e depositato.

Il disvalore, infatti, sarà dato dalla decettività della condotta, suscettibile di indurre in errore i destinatari sulla situazione della società o del gruppo. La distinzione tra le due modalità di realizzazione del falso, allora, non soccorre ai fini della risoluzione del dubbio sulla inclusione o meno delle valutazioni estimative nel novero delle condotte penalmente rilevanti ai sensi dell'art. 2621 e ss. c.c.

In realtà, tale questione, sebbene si sia riaccesa in tempi recenti, non è affatto nuova al settore penalistico societario, anzi, al contrario, era stata ampiamente affrontata già in passato, non solo a seguito della riformulazione del 2002, bensì anche in epoche ad essa antecedenti<sup>3</sup>.

Appare utile analizzare come si è giunti all'inserimento dell'inciso, la cui eliminazione oggi ha destato effetti così incerti e controversi, partendo dalla formulazione originaria del reato. Contenuta nel codice di commercio del 1882, e

---

<sup>2</sup> Per maggiori approfondimenti, si rinvia a BARTULLI, *Tre studi sulle falsità in bilancio e altri studi di diritto penale societario*, Milano, 1980. BETTIOL, *Ancora in tema di falsità ideologica*, in *Arch. pen.*, n. 1/1961, 253 ss.; CARNELUTTI, *Teoria del falso*, Padova, 1935; NAPPI, *Falso e legge penale*, Milano, 1999.

<sup>3</sup> Cfr. GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1739.

fatta salva anche dalla riforma del 1931, la norma faceva riferimento ai “fatti falsi”, poi divenuti “fatti non rispondenti al vero” nel 1942<sup>4</sup>.

Infine, nel 2002, proprio allo scopo di sanare il contrasto delineatosi e fare chiarezza, si è deciso di inserire non solo il riferimento alla materialità, probabilmente ispirato all’esigenza di adeguarsi alle formulazioni di matrice europea, bensì anche l’inciso “ancorché oggetto di valutazioni”.

Da ultimo, e proprio da qui riprende forza il complesso nodo interpretativo imperniato sulle valutazioni, la riforma del 2015 ha operato una espunzione totale dalla fattispecie del predetto inciso, dedicato alle stime di bilancio, ed ha provveduto ad aggiungere il connotato della rilevanza dei fatti materiali. È stato operato, da parte dei redattori della fattispecie, il riferimento a “fatti materiali rilevanti” anche nella forma omissiva della condotta, per omogeneità testuale rispetto all’altra, tipizzata, viceversa, nella forma attiva.

Ciò che desta notevoli perplessità, inoltre, e colpisce certamente a prima vista il lettore, è l’osservazione di come il ritorno in auge di tale dibattito sia stato praticamente ricercato ed assecondato dallo stesso legislatore<sup>5</sup>. I lavori preparatori, infatti, strumento preziosissimo per risalire ad utili indicazioni ermeneutiche, ai fini di una corretta interpretazione dei nuovi testi legislativi, evidenziano un totale disinteresse nel chiarire il punto oggetto di trattazione.

Il legislatore, cioè, decide di “lavarsene le mani”, rispondendo che sarà la giurisprudenza a dover «stabilire se le valutazioni debbano essere considerate ai fini della sussistenza del requisito della non rispondenza al vero»<sup>6</sup>.

Tale (mancata) presa di posizione equivale di fatto ad una espressa volontà di abdicare al proprio ruolo, lasciando deliberatamente nelle mani della giurisprudenza una scelta tutt’altro che marginale e di dettaglio, in quanto suscettibile di realizzare di fatto una vera e propria *interpretatio abrogans*, e frustrare così qualsiasi tentativo di progresso perseguito mediante la riforma.

---

<sup>4</sup> Sul punto, LOSAPPIO, “*Papè satàn, papè satàn aleppe*”. La formula “fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni” nella riforma dei reati societari, in *Cass. pen.*, 2003, 1425 ss.

<sup>5</sup> Cfr. PIVA, *Le Sezioni Unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 27.6.2016.

<sup>6</sup> In particolare, come segnala PIVA, *Le Sezioni unite sulle valutazioni*, cit., tale affermazione è riferibile al relatore di maggioranza del Senato, durante la seduta pomeridiana del 18 marzo 2015 della Commissione Giustizia del Senato; sul punto anche D’ALESSANDRO, *La riforma*, cit., 459.

Un simile comportamento finisce inevitabilmente per stridere con il dettato costituzionale, il quale pone come cardine del diritto penale il principio di legalità<sup>7</sup>, con tutti i suoi corollari, che includono la riserva di legge in materia penale ed i canoni di tassatività e determinatezza.

Questi ultimi rappresentano criteri richiesti per la redazione del testo delle norme incriminatrici, nonché finalizzati a guidare l'operato degli interpreti. Occorre sottolineare che non si intende di certo affermare che il giudice debba essere relegato al ruolo di mero applicatore della legge, figura ormai anacronistica (il c.d. *bouche de la loi*<sup>8</sup> di matrice napoleonica), o che le leggi debbano elidere ogni sua facoltà di apprezzamento.

Un certo margine di discrezionalità in capo al giudice, infatti, è senza dubbio da considerarsi ineliminabile, e, in taluni casi, farvi ricorso è addirittura l'unica possibilità per arginare pericoli di moltiplicazione e proliferazione delle fattispecie incriminatrici, anche in assenza di autonomo disvalore, e porsi in maniera più aderente al criterio di frammentarietà, il quale dovrebbe connotare la branca penalistica del diritto.

Fatta questa premessa, appare tuttavia eccessivo delegare al giudice di legittimità l'apprezzamento di una porzione così ampia e rilevante di fattispecie. In tal modo, infatti, non si fa che assecondare la tendenza già dilagante della giurisprudenza "che si fa legislatore", in quanto, sempre più spesso, chiamata a sciogliere nodi interpretativi e costretta a svolgere un ruolo di supplenza, al fine di sopperire alle carenze del dettato normativo, o porre rimedio a contraddizioni ed inerzie legislative.

La giurisprudenza, sebbene con qualche difficoltà, non si è tirata indietro di fronte a questo nuovo, ed arduo, compito. La Corte di Cassazione, infatti, ed in particolare la V sezione, è divenuta protagonista assoluta della ricerca di soluzione alla spinosa questione controversa. La tematica del falso valutativo, infatti, è stata affrontata immediatamente dopo l'entrata in vigore della l. n. 69 del 2015,

---

<sup>7</sup> Per approfondimenti in merito, si rinvia a FIANDACA, MUSCO, *Diritto penale, Parte generale*, ed. VII, Torino, 2014, 47 ss.

<sup>8</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 1798, «il mito del giudice *bouche da la loi* non può essere meccanicisticamente riproposto in epoche e società nelle quali la complessità si riflette direttamente sulla formazione del precetto [...]; l'esegesi non può fermarsi al termine come tale, ma impone la lettura dello stesso nel contesto».

nell'ambito di un caso di bancarotta fraudolenta societaria<sup>9</sup>: si tratta della nota sentenza *Crespi*.

Per il momento basti segnalare che con tale decisione la Corte ha sposato una lettura fortemente legata alla lettera della norma, e di conseguenza abrogatrice della rilevanza penale delle valutazioni estimative, escluse così dal novero delle condotte sanzionate dalla nuova formulazione.

In tal modo la Cassazione ha inteso riempire di significato la scelta del legislatore di espungere dal testo della fattispecie l'inciso relativo alle valutazioni, ritenendo che tale mancata riproduzione non potesse restare improduttiva di effetti pratici. Argomento principale, utilizzato a sostegno di tale decisione, è il confronto con l'art. 2638 c.c., in cui l'inciso *de qua* è stato invece mantenuto. Questo stesso confronto sarà posto, ancora una volta, a fondamento di una seconda statuizione, sempre ad opera della Quinta Sezione penale, solo qualche mese dopo<sup>10</sup>.

Di segno contrario la sentenza *Giovagnoli*<sup>11</sup>, in cui la Corte afferma che non può desumersi con certezza la volontà del legislatore di escludere il falso valutativo dal novero delle condotte punibili solo sulla base della soppressione di una proposizione incidentale. Infatti, come rileva la Corte in quest'ultima decisione, anche prima del 2002, anno in cui l'inciso è comparso per la prima volta nel testo della fattispecie, il dibattito interpretativo propendeva comunque per una inclusione delle valutazioni estimative nel penalmente rilevante, anche in assenza di un riferimento legislativo espresso in tal senso.

A ciò si aggiunge, inoltre, la circostanza secondo cui l'art. 2621 c.c. non vada raffrontato unicamente con le altre figure criminose menzionate all'interno dello stesso titolo, bensì influiscano sulla sua fisionomia anche la disciplina civilistica in materia di bilancio e le direttive dell'Unione europea, nonché gli standard tecnico-contabili nazionali ed internazionali<sup>12</sup>.

Alla luce di questo rapporto inscindibile con il settore della contabilità, apparirebbe del tutto insensato escludere dall'ambito di applicazione della fattispecie

---

<sup>9</sup> V. Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015.

<sup>10</sup> Si allude a Cass. pen., Sez. V, 22.02.2016, n. 6916, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).

<sup>11</sup> V. Cass. pen., Sez. V, 12.01.2016, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.1.2016.

<sup>12</sup> D'ALESSANDRO, *La riforma*, cit., 461, richiamando la sentenza n. 890/2016, evidenzia pertanto come il delitto di false comunicazioni sociali sia "intimamente connesso al mondo bilancistico e, di riflesso, al suo linguaggio convenzionale".

le valutazioni estimative, sull'assunto che la pressoché totalità delle voci di bilancio sia frutto di un qualche procedimento valutativo a componente parzialmente soggettiva.

Come autorevolmente evidenziato, «decisioni così divergenti disorientano: determinano disequaglianze, inducono a ritenere che i giudizi penali possano essere affidati al caso e appaiono vulnerare la funzione che è propria della Corte di Cassazione, cioè “assicurare l’uniforme applicazione della legge”. Il tutto aggravato dal fatto che si tratta di decisioni di ultima istanza, a fronte delle quali non vi sono rimedi, perlomeno di giurisdizione interna»<sup>13</sup>.

In virtù di tale disomogeneità delineatasi all'interno della Quinta Sezione, la questione è stata rimessa alle Sezioni Unite penali, nei seguenti termini: «Se la modifica dell'art. 2621 c.c., per effetto dell'art. 9 l. n. 69/2015, nella parte in cui, disciplinando le false comunicazioni sociali, non ha riportato l'inciso “ancorché oggetto di valutazioni”, abbia determinato o meno un effetto parzialmente abrogativo della fattispecie»<sup>14</sup>.

Con tale ordinanza di rimessione si è ritenuto di accogliere anche le perplessità manifestate dall'Ufficio del Massimario e del ruolo della Corte di Cassazione<sup>15</sup>, il quale aveva espresso forti dubbi in merito alla pregnanza degli argomenti posti alla base dell'una o dell'altra tesi, con particolare riferimento alla prima pronuncia intervenuta sul tema, in aderenza con la tesi abrogazionista del falso estimativo<sup>16</sup>.

## **2. Dottrina divisa: orientamento abrogazionista e orientamento conservativo**

Come accennato, già in sede di lavori preparatori, prima della definitiva approvazione, il nuovo testo, in quanto sprovvisto dell'inciso “ancorché oggetto di valutazioni”, aveva destato molto scalpore, giungendo, in taluni casi, a far persino

---

<sup>13</sup> SGUBBI, *Non è irragionevole un falso in bilancio senza valutazioni*, in *Il Sole 24 ore*, 16.3.2016, 37.

<sup>14</sup> Così Cass. pen. Sez. V, Ord., 2.3.2016, n. 676, in *www.dirittobancario.it*, 4.3.2016.

<sup>15</sup> Cfr. Relazione dell'Ufficio del Massimario della Corte di cassazione, n. V/003/15, in *Dir. pen. cont.*, 30.11.2015.

<sup>16</sup> Si allude a Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015.

credere che il legislatore fosse riuscito con successo «nell'impresa di far peggio che in passato»<sup>17</sup>.

A partire da questa fase, infatti, riprese con vigore il dibattito intorno alla perdurante rilevanza penale (o meno) del falso valutativo, e la dottrina apparve chiaramente spaccata. I sostenitori della tesi “conservativa”, ritenevano che giustificare l'esclusione delle valutazioni dal fuoco repressivo del reato, sulla base della mera ragione testuale, equivalesse ad un sostanziale «azzeramento rivestito con i panni nobili di una pretesa interpretazione letterale»<sup>18</sup>.

Dal canto opposto, i sostenitori della tesi restrittiva-abrogatrice sottolineavano con energia il valore da attribuire al significato intrinseco delle parole, non eliminabile e modificabile a discrezionalità degli interpreti, e affermavano come «proprio la nozione di “fatti materiali” fosse destinata a divenire il cardine attorno al quale orbiteranno le nuove fattispecie di false comunicazioni sociali»<sup>19</sup>.

Argomento fondante di tale ultima tesi è l'affermazione di una radicale contrapposizione tra le categorie dei fatti materiali e delle valutazioni, con la conseguenza che solo i primi, poiché oggettivi e riscontrabili, possono essere oggetto di un giudizio in chiave di verità o falsità, non possibile, invece, per apprezzamenti puramente soggettivi e discrezionali. Le previsioni sul futuro, infatti, non sono accertabili se non *ex post*, e comunque solo in termini di maggiore o minore prudenza seguita dal redattore al momento valutativo.

A favore della tesi restrittiva si schierano, inoltre, anche gli economisti, i quali giustificano l'eventuale esclusione delle valutazioni quale la manifestazione, da parte del legislatore, della volontà di lasciare alle imprese maggiori spazi di manovra, in un'ottica di prevedibilità della risposta penale.

### **3. Argomenti a favore della tesi abrogazionista del falso valutativo**

---

<sup>17</sup> In questi termini MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. pen.*, n. 4/2016, 1429 ss.

<sup>18</sup> Così MUCCIARELLI, *tra legalità e ars interpretandi*, cit., 178.

<sup>19</sup> Cfr. PERINI, *I 'fatti materiali non rispondenti al vero': harakiri del futuribile 'falso in bilancio'?*, in *Dir. pen. cont.*, 27.4.2015, 3.



Secondo questo primo orientamento, come già accennato, la novella avrebbe avuto l'effetto di realizzare una parziale *abolitio criminis* del reato di false comunicazioni sociali, con la conseguenza che i falsi valutativi non rientrano più nel novero delle condotte sanzionate dall'ordinamento.

Gli argomenti dedotti a sostegno di questa prima tesi, anticipati dalla dottrina e fatti propri, in seguito, dalle sentenze n. 33774 e 6916 della V Sezione, cui si rinvia<sup>20</sup>, incentrano le loro argomentazioni principalmente sul dato letterale, in relazione al nuovo testo, così come risultante dalla l. n. 69 del 2015, nonché su uno sguardo di confronto con l'art. 2638 c.c., contenuto anch'esso nel titolo XI del libro V del codice civile, e con la normativa fiscale degli anni Ottanta.

### **3.1. L'argomento letterale-linguistico**

L'argomento<sup>21</sup> che prende in considerazione i vari spunti offerti dal nuovo testo legislativo è senza dubbio la motivazione principale addotta dai sostenitori della tesi restrittiva. Questi ultimi, infatti, registrano una convergenza di modifiche, apportate dal legislatore del 2015, le quali sarebbero indiscutibilmente finalizzate proprio all'elisione della rilevanza penale delle valutazioni.

In primo luogo, viene in rilievo l'aggettivo "materiali", riferito ai fatti oggetto di esposizione. In risposta a chi considera tale aggettivo, unitamente a quello seguente, "rilevanti", come una mera superfetazione normativa inutile<sup>22</sup>, si replica che «se il fatto è inevitabilmente materiale, non si comprende per quale ragione il legislatore avrebbe dovuto aggiungerlo, se non per rafforzare la concretezza del fatto con l'inevitabile conseguenza dell'esclusione della rilevanza penale degli aspetti valutativi»<sup>23</sup>.

---

<sup>20</sup> Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015; Cass. pen., Sez. V, 22.02.2016, n. 6916, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).

<sup>21</sup> L'idea di una elencazione schematica ed organica di tutti gli argomenti prospettati dall'una o dall'altra tesi, è di SCOLETTA, *Le parole sono importanti? Fatti materiali, false valutazioni di bilancio e limiti all'esegesi del giudice penale*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 163 ss.

<sup>22</sup> In tal senso SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, 677.

<sup>23</sup> Così D'AVIRRO, *Ancora a proposito di valutazioni e falso in bilancio*, in *Dir. pen. cont.*, 20.11.2015.

L'aggettivo "materiali", insomma, sarebbe stato inserito proprio per individuare un contenuto più ridotto da imprimere al termine "fatti", relazionando quest'ultimo ai soli dati concreti, della realtà corporea, riscontrabili oggettivamente. Avrebbe quindi una finalità delimitativa in senso restrittivo<sup>24</sup>.

Ulteriore modifica, inoltre, attiene alla riproposizione della formula "fatti materiali rilevanti" anche nella forma omissiva della condotta, in luogo del precedente termine "informazioni", di natura evidentemente più ampia e onnicomprensiva, in quanto suscettibile di includere anche opinioni, notizie, dicerie, dati di qualunque tipo, sebbene talora non costituenti "fatti" in senso stretto.

Da ultimo, ovviamente, viene rilievo l'inciso relativo alle valutazioni, dalla cui eliminazione ha avuto inizio (o, meglio, ha ripreso vita) la *vexata quaestio*. Non può ignorarsi il fatto che il legislatore, nel sistema di modifiche apportate alla fattispecie, abbia deciso di non inserire tale inciso. Qualsiasi interpretazione, infatti, che non tenga conto di tale mancata riproduzione, costituirebbe un «collasso della legalità»<sup>25</sup>.

Ad ulteriore conferma di tale eliminazione degli enunciati valutativi dal testo della fattispecie, ad accompagnare la soppressione dell'inciso<sup>26</sup>, vi è anche l'eliminazione del riferimento alla non punibilità delle valutazioni che non risultino difformi di oltre il 10% rispetto a quelle corrette. Tale riferimento, evidentemente, considerato insieme all'inciso *de qua*, era stato inserito nella formulazione del 2002 proprio per chiarire l'inclusione delle valutazioni nel penalmente rilevante.

Alla luce di tutte queste modifiche, secondo la tesi restrittiva, non dovrebbe potersi negare la espressa volontà del legislatore di escludere le valutazioni dall'ambito applicativo del reato di false comunicazioni sociali<sup>27</sup>.

---

<sup>24</sup> Di questo avviso, anche PERINI, *I 'fatti materiali non rispondenti al vero': harakiri del futuribile 'falso in bilancio'?*, in *Dir. pen. cont.*, 27.4.2015, 7.

<sup>25</sup> ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 21.

<sup>26</sup> MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 146, ritiene che in realtà tale eliminazione sia semplicemente «un'operazione di mera pulizia descrittiva del fatto incriminato, depurato cioè di una sua parte, ritenuta mera superfetazione linguistica».

<sup>27</sup> Di avviso contrario, D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle sezioni unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, in *Cass. pen.*, n. 7-8/2016, 2797, il quale reputa «a dir poco paradossale concentrarsi sul significato proprio delle parole soppresse (piuttosto che sul nuovo tenore letterale della fattispecie), riducendo così l'attività esegetica a mera comparazione degli articoli normativi che si sono succeduti nel tempo». A parere dell'Autore, il senso letterale dovrebbe essere solo il mero punto di partenza, non anche quello di arrivo dell'interprete.

### **3.2. Lo spunto proveniente dal confronto con l'art. 2638 c.c. e con la normativa fiscale**

Tale argomento fa leva sul confronto tra l'art. 2621 c.c., come modificato dalla riforma, e lasciato orfano dell'inciso oggetto di discussione, e l'art. 2638 c.c., relativo al delitto di "Ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza"<sup>28</sup>, in cui l'inciso è stato, viceversa, mantenuto.

Proprio da tale diverso approccio da parte del legislatore, sarebbe possibile, a parere di chi appoggia tale orientamento, ricavare una espressa volontà in senso abrogativo delle valutazioni nel solo falso in bilancio<sup>29</sup>, lasciando invece immutato il loro disvalore penale nella seconda fattispecie<sup>30</sup>.

---

<sup>28</sup> Il cui testo è il seguente: «1. Gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società o enti e gli altri soggetti sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza, o tenuti ad obblighi nei loro confronti, i quali nelle comunicazioni alle predette autorità previste in base alla legge, al fine di ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza, espongono fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di, sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei sottoposti alla vigilanza ovvero, allo stesso fine, occultano con altri mezzi fraudolenti, in tutto o in parte fatti che avrebbero dovuto comunicare, concernenti la situazione medesima, sono puniti con la reclusione da uno a quattro anni. La punibilità è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi.

2.Sono puniti con la stessa pena gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società, o enti e gli altri soggetti sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza o tenuti ad obblighi nei loro confronti, i quali, in qualsiasi forma, anche omettendo le comunicazioni dovute alle predette autorità, consapevolmente ne ostacolano le funzioni.

3.La pena è raddoppiata se si tratta di società con titoli quotati in mercati regolamentati italiani o di altri Stati dell'Unione europea o diffusi tra il pubblico in misura rilevante ai sensi dell'articolo 116 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

4.Agli effetti della legge penale, le autorità e le funzioni di risoluzione di cui al decreto di recepimento della direttiva 2014/59/UE sono equiparate alle autorità e alle funzioni di vigilanza».

<sup>29</sup> Di opinione totalmente difforme MUCCIARELLI, "Ancorché" *superfluo*, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali, in *Dir. pen. cont.*, 2.7.2015, 6, il quale ritiene che, per la differente struttura delle incriminazioni, nonché per la natura prettamente concessiva della formula, possa darsi una qualche valenza alla «astrusa formula», né tantomeno, pretendere che questa abbia un qualsivoglia «valore segnaletico».

<sup>30</sup> SCOLETTA, *Le parole sono importanti?*, cit., 165, ritiene che «nel confronto normativo con tale fattispecie, la resezione testuale della frase concessiva assume a fortiori significato restrittivo della sfera di rilevanza delle falsità penalmente rilevanti»; sul punto anche ROSSI A., *Il falso valutativo nella sistematica delle false comunicazioni sociali: problemi e percorsi interpretativi*, in *Dir. pen. proc.*, n. 2/2016, 229 ss.

Ad onor del vero, deve segnalarsi l'osservazione, di contrario avviso<sup>31</sup>, secondo cui tale mantenimento potrebbe giustificarsi in ragione del fatto che la disposizione in questione non fosse oggetto di delega, e, di conseguenza, non sia stata neppure presa in considerazione dal legislatore.

Altro spunto di confronto è l'espressione "fatti materiali", già utilizzata dal legislatore per la frode fiscale, nella versione *ex art. 4, lett. f), l. n. 516/1982*, ed inserita, in quel caso, proprio al fine di escludere dal novero delle condotte sanzionate gli enunciati valutativi. A riprova della tesi restrittiva, quindi, l'introduzione dell'aggettivo "materiali", così da riprodurre la medesima locuzione, considerato insieme alla soppressione dell'inciso e del riferimento alla percentuale sulle valutazioni, non potrebbe che significare la volontà espressa di limitare l'ambito semantico del termine "fatti"<sup>32</sup>.

#### **4. Argomenti a favore della tesi conservativa del falso commesso mediante valutazioni estimative**

La tesi conservativa, secondo cui, cioè, vi sarebbe piena continuità normativa tra la disciplina precedente e quella attuale della fattispecie, fa leva sull'argomento secondo il quale dalla mera soppressione di un inciso non possa ricavarsi un significato di così radicale portata, come quello dell'esclusione delle valutazioni dal novero delle condotte punite dal falso in bilancio.

Secondo tale orientamento, infatti, vi è la assoluta necessità di andare oltre "l'involucro verbale" delle parole, per indagare il senso della disposizione, in modo che alla stessa sia accordata un'applicazione coerente, razionale, ragionevole, rispettosa del contesto in cui la norma stessa si inserisce.

---

<sup>31</sup> Come rileva FUMO, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: sintagmi, locuzioni, litoti ed altre (fuorvianti?) diavolerie linguistiche*, in *Dir. pen. cont.*, 7.6.2017, 2.

<sup>32</sup> In tal senso, PERINI, *I 'fatti materiali'*, cit., 7 ss.; D'AVIRRO, *Ancora a proposito di valutazioni*, cit., 2.

Come si vedrà, tale tesi, avversata da una parte della giurisprudenza di legittimità<sup>33</sup>, è stata invece avallata dall'orientamento (che diventerà) maggioritario<sup>34</sup>, nonché, da ultimo, dalla pronuncia delle Sezioni Unite<sup>35</sup>, chiamate una volta per tutte a dirimere la questione controversa.

#### 4.1. L'imprescindibile rispetto della *ratio legis* e la prospettiva teleologica

Tale argomento fa leva sulla circostanza secondo cui, per un corretto procedimento ermeneutico, come confermato dall'art. 12 delle disposizioni preliminari al codice civile, non ci si possa fermare al senso letterale delle parole, ma debba altresì ricercarsi l'intenzione del legislatore. L'intento della riforma del 2015 era chiaramente quello di restaurare l'efficacia della fattispecie, riportarla al centro del diritto penale societario e rafforzarne le capacità repressive.

A sostegno di tale argomento, si adducono tutte le modifiche apportate alla struttura stessa della norma: l'unificazione delle due fattispecie dal punto di vista della tipologia di reato, oggi sempre in forma delittuosa; l'anticipazione della tutela al livello del pericolo, sebbene concreto, in luogo del danno; l'eliminazione dell'*animus decipiendi*, con conseguente "alleggerimento" del requisito psicologico; il trattamento sanzionatorio ancora più incisivo previsto per le società quotate, l'ampiezza del novero dei destinatari delle comunicazioni sociali, che rende punibile la condotta suscettibile di indurre in errore *in incertam personam*.

Alla luce dell'intento espansivo della *vis* repressiva del falso in bilancio, ai sostenitori di questa tesi<sup>36</sup>, non sembra pertinente l'obiezione secondo cui la mera soppressione dell'inciso «ancorché oggetto di valutazioni» possa, da sola,

---

<sup>33</sup> V. Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015; Cass. pen., Sez. V, 22.02.2016, n. 6916, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).

<sup>34</sup> V. Cass. pen., Sez. V, 12.01.2016, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.1.2016; Cass. pen., Sez. V, 30.3.2016, n. 12793, in [www.italgiure.giustizia.it](http://www.italgiure.giustizia.it).

<sup>35</sup> Cass. pen., Sez. Unite, 27.05.2016, n. 22474, in *Dir. pen. cont.*, 30.5.2016.

<sup>36</sup> Tra gli altri, CRESPI, *Sentenze opache e legalità "formalistica"*, in *Riv. soc.*, n. 6/2015, 1034 ss.; MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata*, cit.; MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili?*, cit., 142 ss.; STRAMPELLI, *Sulla (persistente) rilevanza penale delle valutazioni di bilancio: appunti (interdisciplinari)*, in *Dir. pen. cont.*, 1.2.2016; GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1723 ss.

comportare l'esclusione delle valutazioni dal novero del penalmente rilevante. In tal modo, infatti, si frustrerebbe lo scopo stesso della riforma.

A ciò, deve aggiungersi che la riforma delle false comunicazioni sociali, realizzata con la l. n. 69 del 2015, si inquadra nell'ambito di un provvedimento anticorruzione, con la conseguenza che tale rafforzamento funge da "strumento" per la lotta alla emersione e repressione dei fenomeni corruttivi. Pertanto, una interpretazione restrittiva finirebbe per frustrare anche questa (ulteriore) finalità della norma incriminatrice.

Sul fronte teleologico, inoltre, la tutela accordata dalla nuova fattispecie è certamente spinta verso il bene della "trasparenza societaria", considerato quale *true and fair view* dei conti, ossia la veridicità, correttezza e completezza dei bilanci e delle scritture contabili<sup>37</sup>.

Conseguentemente, una interpretazione che non includa nel novero delle condotte punibili quelle aventi ad oggetto enunciati valutativi, finirebbe per provocare, nella prassi, un azzeramento della tutela<sup>38</sup>, così realizzando una vera e propria *interpretatio abrogans* della disposizione. Una tale scelta non potrebbe condividersi, in quanto contraria a canoni di ragionevolezza.

## 4.2. L'argomento logico-sintattico

Tale argomento fa leva sull'analisi logica della fattispecie: la condotta di esposizione od omissione di fatti materiali rilevanti rappresenta la proposizione principale; l'inciso «ancorché oggetto di valutazioni»<sup>39</sup>, viceversa, configura una

---

<sup>37</sup> Tali scritture contabili, a loro volta, sono «funzionalizzate all'obiettivo di fedele rappresentazione da parte dei destinatari», secondo MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili?*, cit., 148.

<sup>38</sup> MUCCIARELLI, *tra legalità e ars interpretandi*, cit., 181, avverte: «la teologia non può tuttavia prescindere dall'oggetto dell'interpretazione (la disposizione di legge), dal momento che assegnare uno scopo (di tutela) a una norma per verificarne la coerenza con il sistema (o effettuare qualunque altra valutazione ermeneutica) sconta la previa attribuzione di significato al testo della disposizione stessa».

<sup>39</sup> FUMO, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 1, si stupisce della enorme importanza data a tale inciso concessivo, e, in particolare, al termine "ancorché", «quasi che da essa dovesse dipendere – per intero – la corretta interpretazione della "nuova" norma».

proposizione incidentale, la cui funzione è puramente accessoria, di mero chiarimento o specificazione della principale<sup>40</sup>.

Secondo le regole sintattiche della lingua italiana, tale tipologia di proposizione, proprio per la sua funzione ancillare, può essere elisa senza, per ciò solo, mutare il significato attribuibile al periodo principale<sup>41</sup>, a meno che non contenga informazioni aggiuntive e non incluse all'interno della stessa.

Nel caso di specie, tale enunciato apparirebbe come meramente concessivo<sup>42</sup>; il significato da attribuirsi, allora, all'inciso così controverso, dovrebbe essere il seguente: i fatti materiali rilevanti omessi o falsati risultano puniti sempre, anche se (“ancorché”) oggetto di valutazioni. La congiunzione letterale “ancorché”, infatti, potrebbe essere ben sostituita con locuzioni quali, fra le altre, “benché”, “quantunque”, “sebbene”, “anche se”.

Il *discrimen*, allora, sarebbe dato proprio dalla circostanza secondo la quale la proposizione incidentale subordinata sia inclusa in quella principale, con la conseguenza che la sua aggiunta o eliminazione non intaccherebbe in alcun modo il senso da attribuire al dettato normativo<sup>43</sup>, e, pertanto, non avrebbe nessun effetto restrittivo sul suo ambito di applicazione<sup>44</sup>.

Diverso, invece, se la proposizione incidentale non è inclusa nel senso di quella principale, poiché in quest'ultimo caso non si tratta di una superfetazione normativa, bensì di una chiara delimitazione in senso estensivo o restrittivo, voluta e

---

<sup>40</sup> L'Enciclopedia Treccani fornisce la seguente definizione: «Le proposizioni incidentali (o incisive) sono proposizioni che risultano accessorie rispetto al periodo in cui sono inserite. Di solito sono poste tra due stessi segni di punteggiatura».

<sup>41</sup> Di questo avviso anche SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 3/2015, 1504.

<sup>42</sup> In tal senso SCOLETTA, *Le parole sono importanti? Fatti materiali, false valutazioni di bilancio e limiti all'esegezi del giudice penale*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 166.

<sup>43</sup> L'inciso è considerato una “superfetazione inutile” da MUCCIARELLI, *“Ancorché” superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 2.7.2015, 5 ss.: «all'assenza del sintagma dall'ambiguo valore non sembra opzione ermeneutica condivisibile attribuire ora un pregio interpretativo tale da flettere il significato della disposizione nel suo complesso».

<sup>44</sup> GAMBARDELLA, *Il “ritorno”*, cit., 1740, fornisce un esempio di grande chiarezza ed evidenza: «In presenza di una disposizione formulata in tal modo: “Chiunque cagiona la morte di un uomo, ancorché sia anziano e malato, è punito”. Se il legislatore eliminasse, in sede di riformulazione, la locuzione “ancorché sia anziano e malato”, l'ambito di denotazione dell'illecito penale non cambierebbe: l'espressione è invero pleonastica sul piano della classe dei fatti astrattamente puniti dalla norma». Tale esemplificazione è stata richiamata, per la sua chiarezza, anche da SEMINARA, *il difficile esordio di una riforma*, cit., 1498 ss.

ricercata in sede legislativa attraverso l'inserimento testuale<sup>45</sup>. La conseguenza, è che la sua eliminazione, in tale ipotesi, sarebbe suscettibile di incidere in senso restrittivo sul contenuto della fattispecie.

### 4.3. L'argomento sistematico

Tale argomento si sostanzia nella presa di coscienza della circostanza secondo cui l'“involucro verbale”<sup>46</sup> delle parole non è altro che il primo dei vari passaggi che qualsiasi interprete deve seguire nell'esegesi di un testo legislativo. Tale involucro, successivamente, andrà oltrepassato, per giungere ad un'interpretazione che sia fedele al “contesto”<sup>47</sup> in cui la norma si inserisce.

È innegabile, infatti, che vi sia «comunque e necessariamente una componente “creativa” (nell'attività del giudice), posto che il valore semantico di un termine non è mai univoco, ma condizionato dal contesto»<sup>48</sup>. Proprio alla luce del contesto di riferimento, infatti, tendente alla realizzazione di un vero e proprio ritorno in auge della fattispecie di false comunicazioni sociali, non sembra potersi escludere la rilevanza penale delle valutazioni, la quale risponderebbe ad esigenze di ragionevolezza e coerenza normativa.

A differenza di quanto esposto dai sostenitori della tesi restrittiva, i quali accordano la propria preferenza al significato “classico” dell'aggettivo “materiali”, in riferimento ai fatti, può obiettarsi che il linguaggio del diritto viva una vita

---

<sup>45</sup> Può riportarsi l'esempio di SCOLETTA, *Le parole sono importanti*, cit., 168, il quale giunge ad una diversa conclusione: “Chiunque evade le imposte, ancorché con condotte elusive”. Così come l'elusività non è necessariamente elemento presente nella condotta di evasione delle imposte, così, secondo l'Autore, può dubitarsi che le valutazioni debbano essere implicitamente considerate come un sottotipo di fatto materiale rilevante ai sensi della norma. Infatti, continua, l'esempio ruotante sull'uomo appare così incisivo e convincente proprio per la “chiarezza semantica” del concetto stesso. Altrettanta chiarezza non sarebbe invece desumibile dai termini contenuti nell'art. 2621 c.c.

<sup>46</sup> Cfr. Cass. pen., Sez. Unite, 27.05.2016, n. 22474, in *Dir. pen. cont.*, 30.5.2016.

<sup>47</sup> Di interpretazione da contesto parla anche PIVA, *Le Sezioni Unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi*, cit.

<sup>48</sup> MUCCIARELLI, *Oltre un discusso "ancorché" le Sezioni Unite dalle Corte di cassazione e la legalità dell'interpretazione: qualche nota*, in *Dir. pen. cont.*, 16.3.2016, 5, il quale, nello stesso scritto, approfondisce la questione del giudice bocca della legge, figura ormai non più riproponibile nel diritto contemporaneo.



(parzialmente) a sé stante, con la conseguenza che il senso da attribuire ai vocaboli non possa ricavarsi dal linguaggio comune<sup>49</sup>.

Nel testo in esame, infatti, l'inserimento dell'attributo della materialità risponde alla volontà del legislatore di conformarsi alle formule di matrice anglosassone, le quali fanno riferimento ai *material facts*; di conseguenza, non può accogliersi l'obiezione secondo cui l'aggettivo abbia la finalità di contrapporre la categoria dei fatti a quella delle valutazioni. Andrà, al contrario, interpretato come sinonimo di essenzialità, in conformità al senso attribuito alla locuzione stessa nel sistema in cui l'espressione è stata originata.

Lo stesso ragionamento può poi essere riproposto anche per la seconda qualità, riferita dal legislatore ai fatti oggetto di esposizione o reticenza: la rilevanza. Tale requisito, infatti, trae origine dalla disciplina comunitaria<sup>50</sup>, che lo identifica con il carattere pregnante e non marginale della falsità.

Con riguardo, infine, al termine "fatti", occorre prendere atto di un dato storico: già in un tempo antecedente alla riforma del 2002, pur in assenza di qualsivoglia riferimento testuale alle valutazioni, era prevalso l'orientamento secondo cui detto termine fosse idoneo ad includere al suo interno un ampio raggio di dati informativi, comprensivo, altresì, delle valutazioni.

Proprio per questo, pertanto, la soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni", la quale conduce ad una parziale restaurazione della formulazione *ante* 2002, non può fondare, da sola, una conclusione in senso abrogativo delle valutazioni, in quanto tale esito risulterebbe «illogico, oltre che storicamente e sistematicamente spiazzato»<sup>51</sup>.

## **5. Prime pronunce giurisprudenziali successive alla novella del 2015**

Il dibattito delineatosi intorno alla figura del falso estimativo, come già accennato, non ha coinvolto solo la dottrina. La giurisprudenza di legittimità, infatti,

---

<sup>49</sup> Secondo MUCCIARELLI, *Oltre un discusso "ancorché"*, cit., 5, «il rispetto della legalità non può essere limitato alla ricerca sui vocabolari, né può fermarsi alla squama verbale».

<sup>50</sup> Si fa riferimento alla IV Direttiva CEE sul bilancio, art. 2 co3.

<sup>51</sup> Così MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili?*, cit., 145.

ed in particolar modo la V Sezione, si è presa carico di porre fine a tale accessissimo contrasto, che ha letteralmente spaccato in due il mondo degli operatori del diritto penale economico.

Tuttavia, anche all'interno di questa stessa Sezione le decisioni che si registrano sono state tutt'altro che omogenee, tanto da giustificare, a pochissimi mesi dalla riforma, la rimessione della questione alle Sezioni Unite penali.

Le sentenze più importanti che si sono succedute, nell'arco temporale che prende il via immediatamente dopo l'entrata in vigore della novella, ossia dalla seconda metà del 2015, e giunge fino al maggio 2016 (data del deposito delle motivazioni delle Sezioni unite), sono altalenanti tra loro e diversamente argomentate a seconda della tesi di volta in volta abbracciata, operando una sorta di vero e proprio "botta e risposta" all'interno della stessa Sezione fallimentare.

### **5.1. La sentenza n. 33774 del 2015: parziale *abolitio criminis* del reato di false comunicazioni sociali**

A sole quarantotto ore dall'entrata in vigore della riforma del 2015, con cui si annunciava il trionfante ritorno della "pietra d'angolo"<sup>52</sup> del diritto penale societario, finalmente ricollocata agli apici del sistema dopo oltre dieci anni di decadenza, una decisione della V Sezione rischiava di mettere immediatamente a repentaglio l'intera potenziale espansione del reato di false comunicazioni sociali, perseguita con la riforma stessa. Si tratta della nota sentenza *Crespi*<sup>53</sup>, vertente su un caso di bancarotta fraudolenta da reato societario.

La Corte, infatti, facendosi subito carico dell'importante questione affidata alle sue cure, in via diretta, dal legislatore, non ha mancato di operare quello che può essere definito come un serio arresto giurisprudenziale del falso estimativo. A costituire fondamenta solide per giungere a tale decisione è, a parere dei giudici di legittimità, certamente l'argomento letterale.

---

<sup>52</sup> Così PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. Soc.*, n. 6/2001, 1369.

<sup>53</sup> Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015.

Come si legge nella pronuncia «è del tutto evidente che l'adozione dello stesso riferimento ai fatti materiali non rispondenti al vero, senza alcun richiamo alle valutazioni, e il dispiegamento della formula citata anche nell'ambito della condotta omissiva, consente di ritenere ridotto l'ambito di operatività delle due nuove fattispecie di false comunicazioni sociali, con esclusione dei cosiddetti falsi valutativi».

Viene così sancita la parziale *abolitio criminis* del falso avente ad oggetto dati stimati e non certi, e tale esclusione apparirebbe confortata anche dal secondo argomento menzionato nel filone motivazionale della Corte, quello comparatistico. Tale comparazione fa riferimento all'art. 2638 c.c., in cui l'inciso soppresso “ancorché oggetto di valutazioni” è stato invece mantenuto, con la conseguente deducibilità della volontà del legislatore di escludere tale rilevanza solo nell'ambito degli artt. 2621 e ss c.c.

Infatti, secondo la Corte, un'interpretazione che non tenga conto di tale mantenimento realizzerebbe «una non giustificata differenziazione della condotta tipizzata in paralleli ambiti operativi, quali appunto quelli degli artt. 2621 e 2622 c.c. da una parte e art. 2638 c.c. dall'altro; norme che, sebbene tutelino beni giuridici diversi, sono destinate a sanzionare la frode nell'adempimento di doveri informativi».

Altro testo normativo preso a paragone è l'art. 4, lett. f), l. n. 516 del 1982: in tale disposizione, rileva la Corte, l'espressione “fatti materiali” era stata utilizzata già in tempi passati proprio al fine di sostenere la radicale esclusione delle valutazioni in relazione al reddito<sup>54</sup>. Tutte queste differenze testuali, ed in particolare l'aggettivo “materiali” in riferimento ai fatti<sup>55</sup>, sarebbero allora indice di una manifesta scelta del legislatore in senso abrogativo delle valutazioni stesse, così elise dal fuoco repressivo del nuovo delitto.

---

<sup>54</sup> Cfr. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. It.*, 2015, 2208 ss.; ROSSI, *Il falso valutativo nella sistematica delle false comunicazioni sociali: problemi e percorsi interpretativi*, in *Dir. pen. proc.*, n. 2/2016, 229 ss.; SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 3/2015, 1498 ss.

<sup>55</sup> D'ALESSANDRO, *davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, cit., 2216, reputa tale passaggio poco decisivo e persuasivo in quanto nemmeno in passato si dubitava che anche negli apprezzamenti valutativi vi fosse comunque una ineliminabile esigenza di specificità e concretezza; in tal senso anche PEDRAZZI, *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, XIII, Torino, 1974, 354.

La Corte, nella parte finale della decisione, si preoccupa poi di chiarire come tale effetto abolitivo sia limitato alle sole valutazioni attinenti a dati esistenti nella realtà materiale, a cui sia dato un valore diverso da quello corretto, ma comunque in virtù di procedimenti discrezionali corretti e prudenti, privi della fraudolenza richiesta dal testo della disposizione<sup>56</sup>.

Viceversa, continuano ad essere inclusi nel precetto, secondo tale pronuncia, i valori che, seppur iscritti in bilancio, siano relativi ad operazioni del tutto inesistenti: in questo ultimo caso, infatti, non si tratterà di valutazione scorretta bensì di vera e propria esposizione di “fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero”, con piena applicabilità della norma.

Si segnala, infine, per completezza, che anche la sent. n. 37570/2016<sup>57</sup>, la quale ha toccato rapidamente la questione attinente al falso valutativo, ha evidenziato come un’interpretazione in senso restrittivo sarebbe suscettibile di ridimensionare significativamente l’oggetto materiale della condotta<sup>58</sup>.

## **5.2. La perdurante rilevanza delle valutazioni estimative secondo la sentenza n. 890 del 2016**

In radicale contrapposizione con quella appena analizzata<sup>59</sup>, la pronuncia in commento<sup>60</sup>, di notevole importanza, non solo per il principio enunciato, ma anche in virtù del suo integrale percorso argomentativo (che sarà, in seguito, pedissequamente

---

<sup>56</sup> ROSSI, *Il falso valutativo nella sistematica delle false comunicazioni sociali*, cit., 241, ritiene che ai sensi di tale decisione «non paiono escluse tutte le valutazioni, ma soltanto quelle non irragionevoli, seppur non conformi a regole prudenziali, ovvero quelle non consapevolmente false ma rivelatesi false a posteriori».

<sup>57</sup> Cass. pen., Sez. V, 16.9.2015, n. 37570, in *C.E.D. Cass.* (web).

<sup>58</sup> Per un approfondimento, PERINI, *Continuità normativa tra “vecchia” e “nuova” fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Fisco (II)*, n. 40/2015, 3862 ss.

<sup>59</sup> La qual pronuncia, secondo MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. pen.*, n. 4/2016, 1429 ss., aveva delineato «un’area di depenalizzazione ben più vasta di quella risultante dall’applicazione delle soglie di punibilità previste dalla precedente fattispecie».

<sup>60</sup> Cass. pen., Sez. V, 12.1.2016, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.1.2016.

ripreso dalle Sezioni Unite<sup>61</sup>), opta per la soluzione conservativa del falso valutativo<sup>62</sup>. Il tracciato motivazionale della decisione in esame può dividersi in due parti: la prima, interamente dedicata al canone logico-sistematico; la seconda, alla prospettiva teleologica.

Con riguardo al primo versante, la Corte si preoccupa di smentire con vigore l'affermato significato cruciale rivestito, secondo l'opposta tesi, dalla mera soppressione dell'inciso sulle valutazioni, in virtù della natura meramente concessiva della proposizione stessa. Secondo i giudici di legittimità, in sostanza, «l'intervento *in punta di penna* del legislatore ha inteso "alleggerire" il precipitato normativo, espungendo una precisazione reputata superflua, siccome mera superfetazione linguistica».

Successivamente, procede all'analisi dei richiesti requisiti della materialità e rilevanza<sup>63</sup>, connotando i fatti oggetto dell'esposizione o reticenza. Questi attributi, infatti, a detta della V Sezione, sarebbero stati erroneamente utilizzati come elemento fondante e dimostrativo della manifesta insanabilità della contrapposizione tra i fatti stessi e gli elementi valutativi.

In realtà, dette qualifiche non andrebbero interpretate «secondo la comune accezione dei termini usati», la quale risulterebbe «inconferente e, persino, erronea». Le precedenti pronunce, a parere della Corte, infatti, non hanno tenuto conto della circostanza che queste siano «frutto di mera trasposizione letterale di formule lessicali in uso nelle scienze economiche anglo-americane e, soprattutto, nella legislazione americana».

È, a tal proposito, proprio nell'art. 6, par. 1, lett. j) della direttiva 2013/34/UE che fa la sua comparsa il riferimento alla rilevanza, connotata in senso negativo: i criteri rilevazione, valutazione, redazione e consolidamento non dovranno essere seguiti quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti.

---

<sup>61</sup> E che, a sua volta, riprende e fa proprie le perplessità espresse nei confronti della sent. n. 33775/2016 dalla Relazione per la Quinta Sezione dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione (n. V/003/15, in *Dir. pen. cont.*, 30.11.2015).

<sup>62</sup> Il caso di specie aveva ad oggetto il fallimento di una srl, dichiarato nel 2006; l'amministratore della società era imputato per il reato di bancarotta fraudolenta da reato societario (false comunicazioni sociali), per aver esposto in bilancio una notevole quantità di crediti già divenuti inesigibili (crediti c.d. "incagliati"), omettendo pertanto, consapevolmente, di procedere alla dovuta svalutazione degli stessi.

<sup>63</sup> Ampiamente sul punto D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede, e fa bene!*, in *Dir. pen. proc.*, n. 3/2016, 319; ROSSI, *Il falso valutativo quale modalità del falso in bilancio nelle decisioni della suprema corte*, in *Giur. It.*, 2016, 3, 693 ss.

Da tale previsione dovrebbe potersi trarre la conclusione secondo la quale la “rilevanza” entri di diritto nel nostro ordinamento come vero e proprio criterio di redazione del bilancio<sup>64</sup>. Tale richiesta rilevanza, inoltre, potrebbe altresì fungere da contrappeso alla eliminazione delle famigerate soglie realizzata con la riforma del 2015.

Inoltre, poiché anche la materialità andrebbe interpretata in ossequio a fonti ulteriori rispetto al diritto interno, accogliendo la ricostruzione anglosassone, essa risulterebbe sinonimo di essenzialità, significatività, pregnanza. «L’aggettivo “rilevante” finisce così con l’essere un dato linguistico rafforzativo [...], e, al tempo stesso, selettivo, per tenere fuori dalla piattaforma d’indagine tutti gli aspetti secondari e marginali»<sup>65</sup>.

Acuta osservazione della pronuncia *Giovagnoli* è poi quella che rintraccia come il falso non possa mai riferirsi al fatto, il quale, semmai, è suscettibile solo di esistere o non esistere nella realtà; attenga, bensì, alla rappresentazione del fatto stesso. Di conseguenza, «la rappresentazione di un fatto reca in sé un indefettibile coefficiente di soggettività e, dunque, di opinabilità».

Punto di riferimento, allora, per procedere all’apprezzamento della falsità contenuta in voci stimate, sarà il grado di uniformità e rispetto dei criteri<sup>66</sup> determinati dalla disciplina civilistica, dai regolamenti e dalle direttive comunitarie, nonché dalle prassi generalmente accettate: «in proposito, coglie certamente nel segno chi, in dottrina, sostiene che si tratti, propriamente, di un “vero legale”, in ragione della predeterminazione normativa dei criteri di redazione»<sup>67</sup>.

---

<sup>64</sup> MUCCIARELLI, *Falso in bilancio e valutazioni: la legalità restaurata dalla Cassazione*, in *Dir. pen. cont.*, 18.1.2016, non ritiene convincente la notazione secondo cui la rilevanza sia un criterio nuovo, ritenendola al contrario già rintracciabile nella clausola che richiede la concreta idoneità decettiva, contenuta negli artt. 2621 e 2622 c.c.

<sup>65</sup> Secondo ROSSI, *Il falso valutativo quale modalità del falso in bilancio nelle decisioni della Suprema Corte*, in *Giur. it.*, 2016, 3, 693 ss., la materialità finisce per coincidere con l’essenzialità; la rilevanza, invece, richiama il carattere fuorviante della falsità. I due aggettivi non costituirebbero, dunque, una mera endiadi.

<sup>66</sup> MASULLO, *Oltre il dato normativo*, cit., 1433, «La prova della falsità sarà allora ben possibile anche in questo campo e sarà rappresentata dal livello di opinabilità ritenuto censurabile, in ragione della non rispondenza del metodo valutativo a criteri positivamente determinati, dei quali si era invece obbligati a tener conto».

<sup>67</sup> In tal senso, anche MUCCIARELLI, *la legalità restaurata dalla Cassazione*, cit., «il bilancio è “vero” non già perché rappresenti fedelmente l’obiettivo realtà aziendale sottostante, bensì perché si conforma a quanto stabilito dalle prescrizioni legali in proposito».

Volgendo poi l'attenzione alla prospettiva teleologica, la Corte evidenzia come «una lettura restrittiva del termine “fatti” si risolverebbe in una *interpretatio abrogans* della fattispecie penale, improponibile a fronte di alternative – e più pertinenti – esegesi del dato normativo». Tale prospettiva, che guarda anche il piano degli effetti pratici derivanti dall'accoglimento dell'una o dell'altra tesi, non può essere ignorata, in quanto l'operato dei giudici di legittimità deve pur sempre essere ispirato ad un'ottica di sistematicità e di ragionevolezza.

Alla luce di quanto argomentato, la Corte giunge alla enunciazione del seguente principio di diritto: «Nell'art. 2621 c.c. il riferimento ai “fatti materiali” oggetto di falsa rappresentazione non vale ad escludere la rilevanza penale degli enunciati valutativi, che sono anch'essi predicabili di falsità quando violino criteri di valutazione predeterminati. Infatti, qualora intervengano in contesti che implicino accettazione di parametri di valutazione normativamente determinati o, comunque, tecnicamente indiscussi, anche gli enunciati valutativi sono idonei ad assolvere ad una funzione informativa e possono, quindi, dirsi veri o falsi»<sup>68</sup>.

### **5.3. La sentenza n. 6916 del 2016 e l'altalena della Quinta sezione: di nuovo a sostegno della tesi abrogazionista**

Nell'ambito di un vero e proprio “braccio di ferro” instauratosi all'interno della V Sezione, con la pronuncia in esame, relativa al caso della Banca Popolare dell'Alto Adige<sup>69</sup>, il falso valutativo subisce un nuovo e netto arresto. Ancora una volta ad essere contestato è il reato di bancarotta impropria da reato societario, cagionato dalla commissione del delitto di false comunicazioni sociali, realizzato all'interno del bilancio 2010 dell'istituto creditizio.

---

<sup>68</sup> Notazione critica della pronuncia, che si segnala per completezza, è da rinvenirsi nell'erronea sovrapposizione, operata dai giudici, dei due concetti di “falso valutativo” e “falso qualitativo”, da tenere, invece, nettamente distinti in quanto divergenti sia nell'oggetto (nel falso qualitativo si fa riferimento alla sola causale, mentre resta del tutto inalterata l'esposizione numerica) che nel momento di realizzazione (che si realizza, per il primo, durante il processo valutativo, per il secondo, nella successiva iscrizione della posta in bilancio). Sul punto, cfr. D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci*, cit., 319.

<sup>69</sup> Cass. pen., Sez. V, 22.02.2016, n. 6916, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).

La doglianza principale del ricorrente fa leva proprio sulle modifiche apportate al tessuto normativo dell'art. 2621 c.c. dalla l. n. 69 del 2015, le quali, in virtù della soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni", implicano un'interpretazione necessariamente restrittiva della fattispecie, che non tenga conto delle valutazioni.

La V Sezione, pur dichiarando infondato il ricorso, coglie l'occasione per ribadire l'adesione alla tesi restrittiva del falso in bilancio, ponendosi dichiaratamente in una posizione di «continuità applicativa rispetto al principio già fissato da questa Corte con il noto precedente rappresentato dalla sentenza 33774, Crespi e altri.

Ed invero, è stato convincentemente affermato il principio secondo il quale la nuova formulazione degli artt. 2621 e 2622 c.c. [...] abbia determinato una successione di leggi con effetto abrogativo, peraltro limitato alle condotte di errata valutazione di una realtà effettivamente sussistente».

Proprio in coerenza a tale intento di continuità applicativa, la Corte, nel caso in esame, si limita a riprendere i principali argomenti posti dalla sent. 33774 a sostegno della lettura parzialmente abrogativa del reato. Dette ragioni, com'è intuibile, prendono il via, ancora una volta, dall'elemento testuale, rilevando la convergenza di una serie di modifiche.

Tra queste, principalmente, la soppressione dell'inciso sulle valutazioni, l'espunzione delle soglie, la materialità connotante l'oggetto della condotta attiva, e, da ultimo, la riproposizione di tale stesso oggetto anche nella forma omissiva (in luogo del precedente vocabolo "informazioni", dal contenuto molto più ampio). Tutti questi fattori non possono che significare la volontà, da parte del legislatore, di restringere l'ambito applicativo del reato in esame.

In seguito, la V Sezione porta in evidenza il raffronto con l'art. 2638 c.c., in cui l'inciso *de qua* è stato mantenuto, continuando anche nella formulazione odierna a punire i soggetti attivi che espongono od omettono fatti oggetto di valutazioni. Stante la diversità dei beni giuridici, infatti, entrambe le disposizioni sarebbero finalizzate a sanzionare inadempimenti di tipo informativo.



Dopo aver ripreso tale duplice argomento, la Corte giunge così a sottolineare con decisione come «la tesi della superfluità dell'accenno normativo alle valutazioni non sia pertanto più sostenibile».

In applicazione del canone ermeneutico posto dalla Sentenza *Crespi*, infine, la Corte giunge alla dichiarazione di infondatezza del ricorso sulla base della distinzione tra due condotte realizzabili dal soggetto attivo: l'effetto parzialmente abrogativo, infatti, appare limitato alle sole condotte di errata valutazione di una realtà effettivamente sussistente, non estendendosi, al contrario, alle condotte che si sostanziano nell'esposizione di crediti inesistenti, o relativi a fatture emesse per operazioni inesistenti.

Tali ultime, infatti, in rilievo nel caso di specie, in quanto costituenti esposizione di fatti non rispondenti al vero, continuano ad essere ricomprese nel fuoco punitivo delle false comunicazioni sociali.

#### **5.4. Ultima voce prima delle Sezioni Unite: la sentenza n. 12793 del 2016**

Pochi giorni dopo il decreto di assegnazione del ricorso alle Sezioni Unite, vengono depositate le motivazioni della pronuncia in esame (*Beccari*)<sup>70</sup>, che si pone in piena aderenza con la sentenza *Giovagnoli*, e, conseguentemente, in netta contraddizione rispetto alle decisioni n. 33774 e 6169, a sostegno dell'opposta tesi restrittiva.

A parere di questo nuovo intervento sul tema<sup>71</sup>, «negare la possibilità che il falso possa realizzarsi mediante valutazioni significa negare lo stesso veicolo con il quale si realizza il falso, posto che il bilancio si struttura di per sé necessariamente anche in un procedimento valutativo».

La Corte, tuttavia, ha poi premura di precisare la non automatica punibilità di ogni difformità del bilancio rispetto al suo modello legale, in quanto andrà valorizzato il requisito della “rilevanza”, posto al centro della nuova formulazione ad

---

<sup>70</sup> Cass. pen., Sez. V, 30.3.2016, n. 12793, in [www.italgiure.giustizia.it](http://www.italgiure.giustizia.it).

<sup>71</sup> Cfr. ROSSI A., *La rilevanza penale del falso valutativo nella sistematica del falso in bilancio: qualche valutazione ... sulle valutazioni*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 843 ss.

opera della novella del 2015. Sarà, pertanto, sempre da accertare la concreta idoneità di tale difformità ad indurre in errore il lettore del documento, «in una dimensione di significativa valorizzazione della qualità del falso».

In tale evenienza, inoltre, la Corte, citando la sentenza 890, si pone spiccatamente a favore di un ritorno al criterio del vero legale, sull'assunto che qualora vi siano parametri valutativi certi e determinati, «l'elusione di quei criteri costituisce falsità nel senso di discordanza dal vero legale, ossia dal modello di verità "convenzionale" conseguibile solo con l'osservanza degli stessi»<sup>72</sup>.

Ulteriore passaggio degno di nota della decisione è quello in cui si propone una possibile spiegazione alla trasposizione della formula "fatti materiali rilevanti" anche nella formula omissiva; secondo la Corte, infatti, tale sostituzione del termine informazioni «ha avuto l'evidente scopo di equiparare quanto a rilevanza quest'ultima a quella attiva, anche sotto il profilo lessicale, implicando l'esposizione od omessa esposizione di un fatto materiale rilevante, l'informazione od omessa informazione del dato rilevante»<sup>73</sup>.

## **6. L'intervento delle Sezioni Unite (sentenza n. 22474 del 2016): ancora penalmente rilevante il falso valutativo**

A fronte del contesto sopra descritto, le Sezioni Unite penali sono state chiamate a sciogliere il complesso nodo vertente sulla persistenza o meno della rilevanza penale del falso valutativo<sup>74</sup>. A causa del contrasto delineatosi all'interno

---

<sup>72</sup> V. SEMINARA, *Falso in bilancio: la pronuncia delle Sezioni Unite*, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it), 6.6.2006.

<sup>73</sup> Sul punto, BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. pen. cont.*, 15.7.2016.

<sup>74</sup> Cfr. anche DI FLORIO, *Le Sezioni unite penali estendono le false comunicazioni sociali anche alle valutazioni: discrasie tra law in the books e law in action*, in *Arch. Pen. (web)*, n. 2/2016; PIVA, *Dopo le Sezioni Unite, il falso in bilancio resta agganciato alla "offensività"*, ne *Il Sole 24 ore*, 23.6.2016; ROCCATAGLIATA, MEAZZA, *Revirement della Cassazione: il falso valutativo integra la fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Giurisprudenza Penale*, n. 1/2016; STRAMPELLI, *Le valutazioni di bilancio tra non veridicità (civile) e falsità (penale): spunti sulla punibilità dei falsi valutativi*, in *Riv. soc.*, n. 1/2016, 118 ss.; CORBETTA, *Nuovo delitto di false comunicazioni sociali: la perdurante rilevanza del falso in bilancio valutativo*, in *Dir. pen. proc.*, n. 2/2016, 154 ss.; SANTORIELLO, *False comunicazioni sociali e valutazioni di bilancio nella ricostruzione delle Sezioni Unite*, in *La Responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, n. 3/2016, 137 ss.

della V Sezione, infatti, con ordinanza 2.3.2016, n. 676, la stessa Corte ha ritenuto opportuno rimettere alle Sezioni Unite la seguente questione: «Se, in tema di false comunicazioni sociali, la modifica con cui l'art. 9 della legge 27 maggio 2015, n. 69, che ha eliminato, nell'art. 2621 c.c., l'inciso "ancorché oggetto di valutazioni", abbia determinato un effetto parzialmente abrogativo della fattispecie, ovvero se tale effetto non si sia verificato»<sup>75</sup>.

In altri termini, si chiede alla Suprema Corte di chiarire se le valutazioni continuino o meno a rilevare ai fini del reato di false comunicazioni sociali, così ponendo fine alla *vexata quaestio*.

La prima parte della pronuncia in esame<sup>76</sup> ripercorre le diverse decisioni che si sono succedute nei mesi precedenti sul tema, analizzandone le principali argomentazioni. A seguire, al fine di rintracciare la *ratio* attuale della fattispecie, viene ripercorsa dalle Sezioni Unite l'evoluzione normativa che ha segnato il reato di false comunicazioni sociali, dalla formulazione originaria, contenuta nel Codice di commercio Zanardelli del 1882, fino ad arrivare alle differenti versioni che si sono succedute all'interno del Codice civile.

Viene posto l'accento, in particolare, sul mutamento del bene giuridico tutelato, oggi spiccatamente orientato a tutela della trasparenza societaria, con conseguente rilevanza penale della condotta anche in assenza di un danno patrimoniale effettivamente cagionato a soci o creditori.

Nonostante il caso concreto non verta direttamente sul reato in esame bensì su un'ipotesi di bancarotta fraudolenta societaria, ai sensi dell'art. 223 l.fall., co. 2, lett. a)<sup>77</sup>, la soluzione della tematica del falso valutativo appare prodromica all'accertamento del reato di falso in bilancio, e, di conseguenza, è suscettibile di travolgere la stessa imputazione fallimentare.

---

<sup>75</sup> Cass. pen., Sez. V, Ord., 2.3.2016, n. 676, in *www.dirittobancario.it*, 4.3.2016.

<sup>76</sup> Cass. pen., Sez. Un., 27.05.2016, n. 22474, in *Dir. pen. cont.*, 30.5.2016.

<sup>77</sup> «Si applicano le pene stabilite nell'art. 216 agli amministratori, ai direttori generali, ai sindaci e ai liquidatori di società dichiarate fallite, i quali hanno commesso alcuno dei fatti preveduti nel suddetto articolo.

Si applica alle persone suddette la pena prevista dal primo comma dell'art. 216, se:

1) hanno cagionato, o concorso a cagionare, il dissesto della società, commettendo alcuno dei fatti previsti dagli articoli 2621, 2622, 2626, 2627, 2628, 2629, 2632, 2633, 2634 del codice civile;

2) hanno cagionato con dolo o per effetto di operazioni dolose il fallimento della società. Si applica altresì in ogni caso la disposizione dell'ultimo comma dell'art. 216».

Venendo al cuore della pronuncia, la Corte giunge alla enunciazione del principio di diritto passando per una previa *pars destruens* delle motivazioni addotte da alcune decisioni della V Sezione a sostegno della tesi abrogazionista. I giudici rilevano, infatti, come tale tesi facesse leva principalmente sul dato letterale, ossia sul principio dell'*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*: secondo tale brocardo, la soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni" non può restare priva di efficacia pratica.

Tuttavia, la Corte segnala, in piena aderenza con il percorso argomentativo già tracciato dalla Sentenza *Giovagnoli*, come l'art. 12 delle "preleggi" non si limiti a fare riferimento al senso "fatto palese dal significato proprio delle parole, secondo la connessione di esse", bensì involga anche l'intenzione del legislatore.

Da tale formulazione è possibile ricavare che «quando, come nel caso in esame, un nuovo testo normativo prende il posto di uno precedente, operando, non un'aggiunta o una sostituzione di un'espressione verbale ad un'altra, ma una mera soppressione di una frase (peraltro sintatticamente subordinata), è di tutta evidenza che uno sforzo ermeneutico che si arrestasse, appunto, all'involucro verbale e si risolvesse in un'analisi lessicale non potrebbe dare risultati soddisfacenti»<sup>78</sup>.

Punto di partenza della Suprema Corte è allora quello di indagare sul senso corretto da attribuire alla formula "fatti materiali rilevanti": tale locuzione non andrebbe interpretata secondo il significato comune di queste parole, ossia quello utilizzato nel linguaggio popolare e, di conseguenza, estremamente atecnico, poiché, in tal caso, si finirebbe per escludere qualsiasi voce di bilancio non direttamente collegata ad un dato fattuale<sup>79</sup>.

Il termine "materialità" va inteso, allora, non come sinonimo di corporeità, e contrapposto, pertanto, alle valutazioni, per definizione a-corporee e prive di

---

<sup>78</sup> La Corte, come rileva PIVA, *Le sezioni unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 27.6.2016, 6 ss., inizia con un vero e proprio rimprovero rispetto «all'eccessiva enfaticizzazione accordata al dato letterale della norma» operata dai giudici nelle decisioni abolizioni stadi senso restrittivo; anche ROSSI, *Reati di false comunicazioni sociali – La rilevanza penale del falso valutativo: la motivazione "di conferma" delle Sezioni Unite*, in *Giur. It.*, 2016, 8-9, 2007 ss, ritiene condivisibile la scelta di non "fossilizzarsi" sulla importanza e preminenza del dato testuale, in quanto sarebbe "paradossale" incentrarsi sul significato delle parole sopresse piuttosto che su quelle rimaste nella attuale formulazione.

<sup>79</sup> ROSSI, *la motivazione "di conferma" delle Sezioni Unite*, cit., 2009, evidenzia che la Corte afferma così la perfetta equivalenza tra "fatti materiali" e fatti", con la conseguenza che il campo semantico della locuzione resta invariato.

qualsivoglia substrato fisico, ma deve rifarsi all'equivalente termine "materiality" di matrice anglo-sassone<sup>80</sup>.

Il "fatto", alla luce dell'esperienza statunitense, viene considerato una qualsiasi informazione essenziale trasposta in bilanci o altre comunicazioni sociali obbligatorie; la materialità, viceversa, viene considerata sinonimo di rilevanza, di essenzialità. Materialità e rilevanza, pertanto, secondo questa impostazione, non sarebbero altro che sinonimi<sup>81</sup>.

Fatta tale premessa, appare evidente alla Corte che la questione vada risolta sul piano sistematico<sup>82</sup> piuttosto che su quello meramente testuale. Il riferimento, in tal caso, non può che essere rintracciato nel documento contenente la falsità rilevante, cioè il bilancio: «Il legislatore non solo si fa carico di indicare la struttura e il contenuto del bilancio, ma detta anche i criteri di redazione dello stesso, e, soprattutto, impone canoni di valutazione». Prendendo atto di come il bilancio sia un documento dal contenuto essenzialmente valutativo, il suo redattore è di conseguenza obbligato ad operare dette valutazioni<sup>83</sup>.

«Egli necessariamente deve effettuare una stima ponderale delle singole componenti del bilancio [...], solo la "traduzione" in valuta consente una comparazione di entità eterogenee, [...] e tale *reductio ad unitatem* è indispensabile per descrivere lo "stato di salute" di un operatore economico»<sup>84</sup>.

---

<sup>80</sup> Cfr. STRANO LIGATO, *Le false comunicazioni sociali del legislatore del 2015 e i rimedi della giurisprudenza*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 813 ss.

<sup>81</sup> STRANO LIGATO, *Le false*, cit., 814 ss., rintraccia "una certa disinvoltura" con cui la corte ha liquidato tale questione interpretativa, basandosi sul solo dato comparatistico e omettendo qualsiasi ulteriore approfondimento. Considerare i due aggettivi "materiali" e "rilevanti" alla stregua di meri sinonimi, semplice frutto di una trasposizione dalla lingua inglese, offre una visione dei termini come endiadi, ridondanza stilistica del legislatore. Inoltre, in tal modo, i fatti materiali diventano una categoria sostanzialmente idonea a comprendere qualsiasi elemento, soprattutto poiché non più accompagnati, nella formulazione attuale, dal requisito dell'intento di frode, a fungere da selettivo; anche ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 27, definisce "sbrigativa" tale soluzione data dalle S.U. sui requisiti della materialità e rilevanza.

<sup>82</sup> Parla di "interpretazione da contesto" PIVA, *dai finti ai veri problemi*, cit., 6 ss.; solo il contesto, infatti, potrà fornire quei criteri tecnici indiscussi che saranno richiamati dalle stesse S.U. nella successiva enunciazione del principio di diritto.

<sup>83</sup> ALESSANDRI, *Le incerte novità*, cit., 23, rileva che la Corte, in questo caso, partendo dalla constatazione della natura quasi integralmente valutativa del bilancio, finisca per ignorare come in realtà il diritto penale debba ispirarsi proprio ad un'ottica di frammentarietà, con la conseguenza che non appare assolutamente insolito che il legislatore possa aver voluto, scientemente, restringere il novero delle falsità rilevanti, limitandole a quella data parte del bilancio, anche se più o meno ristretta, a carattere non valutativo.

<sup>84</sup> La stessa Corte infatti evidenzia come il bilancio non contenga fatti, bensì solo il racconto dei fatti stessi. Qualsiasi fatto, materiale o meno, dovrà, pertanto, essere sottoposto all'opera del redattore, che

La scelta del criterio sistematico, quale base per la soluzione del nodo interpretativo, impone, allora, una valutazione d'insieme, relativa, cioè, non solo al contenuto intrinseco del bilancio, bensì anche all'idoneità decettiva ingenerata nei destinatari dello stesso. In virtù della natura squisitamente valutativa del suo contenuto, ben potrebbero anche dati stimati indurre in errore, o, comunque, risultare idonei alla creazione di una situazione di pericolo concreto in tal senso.

L'inclusione delle valutazioni nel novero del penalmente rilevante appare, di conseguenza, come l'unica ricostruzione possibile per realizzare un'effettiva salvaguardia del bilancio come strumento dalla finalità spiccatamente informativa, in quanto «“sterilizzare” il bilancio con riferimento al suo contenuto valutativo significherebbe negarne la funzione e stravolgerne la natura».

Alla luce di questa premessa, l'espunzione di una proposizione meramente subordinata, e dotata di valenza puramente concessiva, non può fondare, da sola, una riduzione così drastica dell'ambito di applicazione della fattispecie.

La Corte intende così respingere, senza mezze misure, ogni possibile motivazione addotta a sostegno della tesi definita “abrogazionista”<sup>85</sup>, così scongiurando l'eventualità di una *interpretatio abrogans* idonea ad annullare gli effetti estensivi perseguiti con la riforma del 2015, a neutralizzazione delle formulazioni del 2002.

Questa scelta, in tal modo argomentata, è parsa fortemente discutibile a buona parte della dottrina, la quale rileva una pesante ingerenza in valutazioni di opportunità e di scelte politico-criminali, che dovrebbero restare prerogativa esclusiva del legislatore<sup>86</sup>.

Una vera e propria “invasione di campo” sarebbe, allora, quella operata dalle Sezioni Unite con tale decisione. Tuttavia, non può farsi a meno di segnalare come, in effetti, un margine così ampio di discrezionalità sia stato ceduto direttamente dal

---

lo tradurrà in moneta. La S.C. riprende le argomentazioni già affrontate da MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. pen. cont.*, n. 2/2015, 159 ss.

<sup>85</sup> Tale scelta è definita “netta e priva di ambiguità” da D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle Sezioni Unite*, cit., 2790 ss, il quale la apprezza e la contrappone alle, più frequenti, soluzioni di compromesso che «lasciano lo studioso con l'amaro in bocca».

<sup>86</sup> SCOLETTA, *La tipicità penale*, cit., 35 ss., definisce questa vicenda «una brutta pagina per la legalità penale», ribadendo come la Corte abbia deciso di sottrarsi al compito di elaborare una qualsiasi soluzione compromissoria, incrinando i rapporti tra i poteri legislativi e giudiziari dello Stato; cfr. PIVA, *op cit.*, 8 ss.; STRANO LIGATO, *Le false*, cit., 812, il quale evidenzia come la Corte si sia sostanzialmente preoccupata di arginare gli effetti “dirompenti” che sarebbero dall'accoglimento della tesi “restrittiva”, escludente il falso valutativo.

legislatore ai giudici di legittimità, con espresso affidamento a questi ultimi della questione del falso valutativo, già in sede di lavori parlamentari.

Inoltre, altri argomenti posti dalla V Sezione a fondamento delle decisioni “restrittive”, ma che le Sezioni Unite ritengono non persuasivi, sono rappresentati dal raffronto con l’art. 2638 c.c., in cui l’analogo inciso oggetto di discussione non è stato soppresso, e con la normativa fiscale, sempre in direzione di una visione sistematica e coerente.

In relazione al primo, si sottolinea, ancora una volta, la natura eminentemente concessiva dell’inciso *de qua*; con il secondo, si evidenzia la perdita di significato di detto accostamento già a seguito della riforma del 2002.

Nella successiva *pars construens* della decisione, invece, la Corte procede ad una constatazione, al fine di definire con maggiore chiarezza le condizioni e modalità con cui le valutazioni possono rientrare nel novero delle condotte punibili: sebbene le valutazioni siano per definizione dati stimati e non oggettivi, in ogni caso il redattore del bilancio sarà tenuto a rispettare criteri ben precisi e determinati, tanto che non potrà parlarsi di libero apprezzamento, bensì, semmai, solo di discrezionalità tecnica, saldamente delimitata sia dai criteri di redazione di fonte interna che da quelli di fonte internazionale.

Le Sezioni Unite richiamano così numerosi precedenti giurisprudenziali<sup>87</sup> in cui viene evidenziata proprio tale circostanza, ossia che, in presenza di “criteri di valutazione normativamente determinati o tecnicamente indiscussi”, le stime siano comunque calcolabili in modo preciso, ed in questo senso sarà falsa la valutazione che si sia discostata da tali parametri.

La seconda parte dell’apparato motivazionale della pronuncia si concentra, invece, sul requisito della rilevanza. Si afferma, infatti, che nel procedere all’accertamento della falsità avente ad oggetto dati stimati, e, in seguito, all’apprezzamento della rilevanza penale della falsità stessa, per il giudice sarà necessario operare secondo le forme del giudizio prognostico.

---

<sup>87</sup> Tra gli altri, Cass. pen., Sez. V, 24.1.2007, n. 15773, rv 236550; Cass. pen., Sez. V, 12.1.2011, n. 7067, in rv 249836; Cass. pen., Sez. V, 22.6.2013, n. 35104, rv 25712 ; Cass. pen., Sez. VI, 6.12.2000, n. 8588, rv 219039; Cass. pen., Sez. I, 10.6.2013, n. 45373, rv 257895; Cass. pen., Sez. V, 9.2.1999, n. 3552, rv 213366.

Ponendosi idealmente in un tempo anteriore rispetto alla condotta, lo stesso dovrà appurare non solo il grado di discostamento da detti criteri, ma altresì la capacità decettiva di quella data valutazione falsa, ossia la sua capacità di alterare “il quadro di insieme” ed indurre in errore i destinatari.

A conclusione di questo complesso *iter*, e facendo convergere le due direttrici affrontate in motivazione, ossia quelle della rilevanza e decettività<sup>88</sup> della falsità da una parte, della natura tecnica e vincolata della discrezionalità del redattore di bilancio dall'altro, la Corte enuncia il seguente principio di diritto:

«Sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di ‘valutazione’, se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l'agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni»<sup>89</sup>.

Si delinea, di conseguenza, un procedimento bifasico, ossia diviso in due passaggi: il primo consiste in un giudizio di verità - falsità, che finisce per coincidere con un certo *quantum* di distacco rispetto ai criteri di redazione previsti per quella determinata voce<sup>90</sup>.

Il secondo, invece, si sostanzia in un giudizio di rilevanza - decettività della falsità appurata mediante il primo passaggio, in un quadro, ancora una volta, sistematico e di insieme. Non basterà, cioè, che una singola voce risulti scorretta, ma servirà altresì che la falsità rivesta una significatività tale da poter essere ritenuta concretamente idonea ad indurre in errore i destinatari della comunicazione sociale mendace.

---

<sup>88</sup> Tale identificazione è criticata da STRANO LIGATO, *Le false*, cit., 819, in quanto finisce per “obliterare il requisito normativo”.

<sup>89</sup> Tale principio si presenta simile a quello enunciato dalla V Sezione Giovagnoli (sent. n. 890/2016), secondo cui «il riferimento ai “fatti materiali” oggetto di falsa rappresentazione non vale ad escludere la rilevanza penale degli enunciati valutativi, che sono anch'essi predicabili di falsità quando violino criteri di valutazione predeterminati».

<sup>90</sup> In questa scelta della Corte, SCOLETTA, *La tipicità penale*, cit., 39, rintraccia una sorta di “ritorno al criterio del vero legale”, che, invece di rivelarsi risolutivo, potrebbe al contrario finire per riaccendere le vecchie problematiche, fondate su inscindibili livelli di opinabilità che connotano anche i criteri valutativi determinati dal legislatore; di opinione nettamente contraria, D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle sezioni unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, in *Cass. pen.*, n. 7-8/2016, 2801, il quale non ritiene che la Corte abbia ripiegato «*sic et simpliciter* sul canone del c.d. vero legale».



Sembra essere proprio il criterio sistematico, quindi, nella fase dell'accertamento processuale, a fungere da limite invalicabile per l'interprete, ed operare un concreto sbarramento rispetto ai margini di discrezionalità che restano in capo al giudice nella valutazione dei due sopra menzionati passaggi.

Infine, analizzando la particolare posizione delle società quotate, disciplinata dal novellato 2622 c.c., le Sezioni Unite affermano che per esse «la rilevanza viene in rilievo solo per la condotta omissiva, essendo, viceversa, comunque sempre penalmente perseguibile – in tal caso – la condotta commissiva (anche se il “fatto” esposto non sia ritenuto rilevante, trattandosi, evidentemente, di una valutazione eseguita, in astratto, dal legislatore, e non demandata al giudice)».

L'impronta dirimpante di questo passaggio, da cui emerge chiaramente la tendenziale maggior repressività prevista per le società quotate<sup>91</sup>, tuttavia, viene fortemente ridimensionata, se opportunamente coordinata con gli altri riferimenti contenuti nella pronuncia, e se confrontata con il dato testuale. Si è detto, infatti, che l'aggettivo “rilevanti” viene sostanzialmente equiparato, nel significato, all'aggettivo materiali, che, in quanto sinonimo di essenzialità, finisce per richiedere comunque, anche per le quotate, una certa significatività della condotta.

A ciò, inoltre, si aggiunga il riferimento alla concreta idoneità decettiva della falsità nel suo complesso, nonché la particolare afferenza richiesta dal legislatore per la falsità stessa, la quale potrà concernere solo la situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo<sup>92</sup>.

## **7. La giurisprudenza successiva: i criteri per l'apprezzamento della valutazione scorretta**

---

<sup>91</sup> Tale maggior rigore emerge principalmente dal più sfavorevole trattamento sanzionatorio, nonché dalla preclusa possibilità di applicazione, per queste società, dell'attenuante speciale prevista dall'art. 2621 c.c.; sul punto, MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, *Commento alla l. 69/2015*, in *Leg. pen.*, 11.1.2016.

<sup>92</sup> In tal senso SCOLETTA, *La tipicità penale*, cit., 42, che evidenzia «la necessità che a risultare falsificata (attraverso l'esposizione di fatti materiali non rispondenti al vero) debba essere in ogni caso l'immagine complessiva della società».

L'intervento delle Sezioni Unite, come appena visto, ha posto fine alle altalenanti decisioni in materia di falso valutativo, facendo sì che le sentenze orientate a favore della tesi abrogazionista rimanessero, da lì in avanti, dei meri casi isolati<sup>93</sup>. Tuttavia, anche dopo tale pronuncia, la questione può dirsi ben lontana da una soluzione definitiva.

Infatti, sebbene sia stato ormai appurato come i redattori del bilancio debbano astenersi dal seguire procedimenti valutativi che si discostino rispetto ai criteri normativamente fissati e tecnicamente accettati, altrettanto chiaro non è quale comportamento possa esigersi nel caso in cui quegli stessi criteri presentino un certo margine di oscurità.

Proprio in questi termini si presentava il caso affrontato (ancora una volta) dalla V Sezione. Con tale decisione (sentenza n. 46689 del 2016)<sup>94</sup>, la Corte si è preoccupata di riprendere e specificare le linee guida tracciate dalle Sezioni Unite, evidenziando come il giudizio di rilevanza non debba fermarsi ad un automatico accertamento del grado di scostamento, ma debba necessariamente estendersi anche all'apprezzamento della precisione e chiarezza connotanti i principi contabili di volta in volta in rilievo, ed il cui rispetto viene preteso dai soggetti attivi<sup>95</sup>.

Nel caso di specie veniva in considerazione il principio OIC 23, dedicato alle riserve tecniche<sup>96</sup>. La sua formulazione, come risultante a seguito della riforma del 2014, non brillava per chiarezza e intellegibilità. Infatti, in essa, si prevedeva che l'appostazione in bilancio di tali riserve potesse operarsi solo nel caso di "ragionevole certezza" dell'ottenimento di quel dato credito, senza, tuttavia, procedere ad alcuna specificazione in ordine alle condizioni e modalità con cui potesse accertarsi l'integrazione di tale requisito esplicitato.

Ci si chiedeva, in particolare, se tale ragionevole certezza vi fosse già nell'ipotesi di una elevata probabilità di realizzazione del credito, come sostenuto dalla difesa, con ciò autorizzando la contabilizzazione della riserva, oppure, al

---

<sup>93</sup> Per un esempio di applicazione del principio di diritto enunciato dalle Sezioni Unite, v. Cass. pen., Sez. V, 16.6.2017, n. 29885, in [www.pluris-online.it](http://www.pluris-online.it); sul punto, SANTORIELLO, *Non svalutare un credito inesigibile integra il reato di falso in bilancio*, 29.6.2017, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).

<sup>94</sup> Cass. pen., Sez. V, 8.11.2016, n. 46689, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).

<sup>95</sup> V. Confindustria, Circolare-Maggio 2017, *Le false comunicazioni sociali: la riforma del 2015 e gli orientamenti della giurisprudenza sul falso valutativo*, in [www.confindustria.it](http://www.confindustria.it).

<sup>96</sup> Queste vengono definite da SERENI, *"Le parole sono pietre"*, *Sulle valutazioni estimative nel falso in bilancio*, in *Arch. pen.*, n. 3/2017, 16, come i «maggiori oneri sostenuti per fatto imputabile al committente in ragione dei quali l'appaltatore iscrive a bilancio tale importo».

contrario, se fosse necessario il raggiungimento di un apposito accordo in forma scritta (o, addirittura, una sentenza o lodo arbitrale).

La Corte, nell'effettuare il giudizio bifasico e prognostico, così come delineato dalle Sezioni Unite, riscontra come nessuna delle valutazioni operate nel caso concreto avesse superato il limite della ragionevolezza, in quanto la ineliminabile discrezionalità tecnica propria del redattore può portare lo stesso a seguire un procedimento più prudentiale e meno rischioso, oppure maggiormente audace, purché, tuttavia, non venga mai superato il limite sopra menzionato del canone della ragionevolezza.

A tale mancato superamento, si aggiunge la grande oscurità connotante la formulazione del principio contabile OIC 23, unitamente alla incapacità delle voci contestate di ingannare i destinatari del bilancio<sup>97</sup>. In conclusione, secondo la Corte, la condotta era priva di quella pregnante idoneità decettiva richiesta dalla fattispecie (ed assimilata, dalle Sezioni Unite, alla rilevanza intesa quale necessaria essenzialità dell'informazione).

Non rintracciandosi una effettiva esposizione a pericolo del bene protetto della trasparenza societaria, pertanto, la Corte ha ritenuto non sussistente il reato di false comunicazioni sociali nel caso di specie.

Con tale pronuncia si registra, da parte dei giudici di legittimità, un certo margine di apertura a favore dei tre filoni interpretativi storicamente delineatisi intorno al concetto del vero. In particolare, si tratta dei criteri del vero legale, inteso quale rispetto dei criteri imposti dalla legge, del vero relativo, strettamente legato a profili di ragionevolezza del procedimento seguito, e, infine, al vero coerente, consistente nella c.d. difformità tra prescelto e dichiarato<sup>98</sup>.

A dispetto di quanto, a prima vista, poteva desumersi dalla pronuncia 22474, infatti, in apparenza orientato al solo ed esclusivo canone del “vero legale”, quale divieto di discostarsi dai criteri fissati ed indiscussi, con tale decisione si afferma che

---

<sup>97</sup> Cfr. DI VIZIO, *Falso in bilancio: servono criteri obbligatori e dettagliati*, 17.11.2016, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).

<sup>98</sup> Sul punto, ampiamente, MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 150 ss., la quale, già anteriormente all'intervento delle Sezioni Unite, riteneva necessaria tale apertura, in quanto la tesi del vero legale «ha l'indubbio pregio di assicurare un buon livello di tassatività alla fattispecie, ma può condurre ad un eccesso di semplificazione e automatismo dell'intervento».

la mera inosservanza di detti criteri non comporta automaticamente l'integrazione dell'art. 2621 c.c.

Essenziale, infatti, sarà che il redattore, nell'ambito della "banda di oscillazione" prevista dalla discrezionalità tecnica a lui riconosciuta, si mantenga all'interno dei valori consentiti, dandone adeguata e approfondita motivazione nella nota integrativa. In definitiva, quando il principio contabile di riferimento non sia idoneo a fornire al redattore un elevato grado di certezza, nello spazio di discrezionalità che ne residua, il soggetto sarà chiamato non solo al rispetto dei criteri, ma anche a motivare e rendere intellegibile il procedimento seguito, affinché lo stesso risulti ragionevole e non decettivo.

La V Sezione, in questa pronuncia, giunge pertanto alla ideazione di una sorta di combinazione tra i più criteri, con particolare riferimento ai canoni del "vero legale" e del "vero coerente". In tal modo, si cerca di restituire maggior rigore all'accertamento della falsità, rifuggendo da automatismi eccessivamente restrittivi del margine di operatività degli estensori dei bilanci, e cercando di recuperare una certa prevedibilità della reazione punitiva dell'ordinamento<sup>99</sup>.

## **8. Principio di legalità a rischio? Pregi e criticità dell'affermata perdurante rilevanza delle valutazioni estimative**

Da questa disamina giurisprudenziale emerge come le Sezioni Unite abbiano restaurato la rilevanza penale del falso valutativo, con la conseguenza che oggi è possibile affermare con certezza che le valutazioni stesse siano da considerarsi ricomprese nel fuoco repressivo del falso in bilancio, anche successivamente alla legge n. 69 del 2015. Tuttavia, da questo quadro, e dall'analisi dei principi di diritto di volta in volta enucleati nelle decisioni sul tema, emerge una rilevante perplessità che non può essere ignorata.

Quest'ultima attiene alla portata delle modifiche che hanno investito la fattispecie a seguito della sentenza n. 22474 del 2016, la quale ha affermato come le valutazioni siano punibili nel caso in cui l'agente si sia discostato, senza fornire

---

<sup>99</sup> Cfr. SERENI, *Le parole sono pietre*, cit., 18.

adeguata giustificazione, dai criteri valutativi normativamente fissati e dai criteri tecnici generalmente riconosciuti. La Corte, forse non consapevolmente, ha finito per mutare drasticamente la stessa fisionomia della condotta tipica.

Sebbene la disposizione relativa alle false comunicazioni sociali, infatti, punisca l'esposizione (o l'omissione) di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero, oggi a venire in luce è una condotta totalmente differente: il discostamento rispetto ai criteri prefissati.

Ciò involge inevitabilmente anche l'accertamento del giudice, il quale appurerà, ai fini della condanna, non la mancata rispondenza al vero di quanto iscritto in bilancio, bensì la misura e la gravità del distacco rispetto ai principi contabili, spostando l'attenzione sul procedimento seguito dal redattore, in un tempo anteriore rispetto alla successiva appostazione in bilancio.

Lo stesso giudice finirà, quindi, per giudicare la bontà del processo valutativo, il cui oggetto risulterà sempre diverso a seconda del principio contabile di volta in volta interessato dalla voce oggetto di accertamento. Ad esempio, in casi come quello citato nel paragrafo precedente, relativo all'OIC 23, il giudice incentrerà l'accertamento del reato sull'*an* e sul *quando* "l'elevata probabilità di realizzazione del credito" si sia in concreto verificata.

Tale ricostruzione, oltre che foriera di intuibili inesattezze e difficoltà di accertamento, in virtù della non frequente e generalizzata preparazione dei giudici in materia strettamente contabile, finisce altresì per trasformare l'art. 2621 c.c. in una norma penale in bianco: una fattispecie aperta, potenzialmente idonea a ricomprendere i più disparati principi contabili, con le relative imprecise applicazioni pratiche. L'elemento testuale del "fatto non rispondente al vero" viene così confuso ed assimilato al "paradigma dell'inosservanza dei criteri estimativi"<sup>100</sup>.

Tale interpolazione delle Sezioni Unite, come è evidente, è suscettibile di stridere fortemente con il principio di legalità<sup>101</sup>, nei suoi corollari della tassatività e determinatezza, nonché della riserva di legge. Tassatività e determinatezza, proprio

---

<sup>100</sup> Sul punto SERENI, *Le parole sono pietre*, cit., 22.

<sup>101</sup> Sul principio di legalità e la sua applicazione nell'ambito di Corti italiane ed europee, cfr., tra gli altri, DONINI, *Il diritto penale giurisprudenziale. Collisioni vere e apparenti con la legalità e sanzioni dell'illecito interpretativo*, in *Dir. pen. cont.*, 6.6.2016; DI GIOVINE, *Antiformalismo interpretativo: il pollo di Russell e la stabilizzazione del precedente giurisprudenziale*, in *Dir. pen. cont.*, 15.6.2015; PULITANÒ, *Paradossi della legalità, tra Strasburgo, ermeneutica e riserva di legge*, in *Dir. pen. cont.*, 13.7.2015.

perché i confini testuali della fattispecie vengono dilatati a dismisura, fino a snaturare la stessa fisionomia e struttura della condotta<sup>102</sup>.

Riserva di legge, poiché si fa conseguire la punibilità all'avvenuto scostamento da un criterio che quasi mai assume valore cogente, in quanto non proveniente da fonti di rango primario, bensì di *soft law*, che si inserisce nella moltitudine di criteri di cui tener conto nelle prassi aziendali, e che, oltretutto, il più delle volte, non è neppure delineato in modo sufficientemente chiaro e comprensibile.

La frequenza con cui vengono apportate le modifiche ai principi contabili di redazione del bilancio, infatti, unitamente alla pluralità degli organismi da cui gli stessi vengono emanati, autorevoli ma, per la quasi totalità, pur sempre di natura privata, e all'oscurità che sovente ne caratterizza il contenuto sostanziale, rendono davvero ardua la missione del redattore. I criteri risultano inconoscibili, oppure conoscibili e decrittabili solo con innumerevoli difficoltà.

Inoltre, secondo la concezione tradizionale, il rinvio operato dalla norma incriminatrice (qui, in realtà, il rinvio non trova neppure la sua fonte in una norma, bensì in un'interpretazione data dalla giurisprudenza di legittimità, sebbene a Sezioni Unite) a fonti di non rango *sub* primario, si giustifica solo in virtù della natura strettamente tecnica del contenuto oggetto di rinvio, bisognoso di frequente aggiornamento.

Tale rinvio, allora, si giustifica solo per far fronte ad esigenze di sostenibilità della legislazione, evitando di appesantire troppo l'ordine del giorno delle Camere in materia penalistica. Tuttavia, il rinvio stesso dovrebbe, anche in questo caso, tradursi in un elenco preciso e tassativo di criteri, di volta in volta aggiornato, ma chiaro e conoscibile<sup>103</sup>.

Nel caso di specie, invece, non c'è alcuna previa delimitazione, né con riguardo agli organismi legittimati all'emanazione dei criteri, né per ciò che concerne gli ambiti di afferenza dei criteri stessi. Ciò che ne deriva, è un quadro di sostanziale assoluta imprevedibilità dell'intervento punitivo da parte dell'ordinamento.

---

<sup>102</sup> PALAZZO, *Legalità tra law in the books and law in action*, in *Dir. pen. cont.*, n. 3/2016, 5, parla di "legalità tradita" da parte del legislatore, sia «dimenticando qualunque cura per il decoro anche solo esteriore della formulazione legislativa», sia perdendo «il senso più profondo della determinatezza della legge penale, specialmente incriminatrice».

<sup>103</sup> Ciò avviene, ad esempio, in materia di sostanze stupefacenti.

Da tali premesse, non può fare a meno di notarsi come riemerge, con sorprendente attualità, la ricostruzione del moderno reato quale vero e proprio “rischio sociale”<sup>104</sup>, che appare, oggi, sempre più assimilabile ad un vero e proprio “castigo” imposto dall’alto<sup>105</sup>.

Sull’onda di un progressivo allontanamento da canoni di offensività e di intrinseco disvalore, immanente alla condotta, si tende ad inserire il precetto penale in una attività a base lecita, sanzionando mere inosservanze e irregolarità. In tal modo, si vede fortemente assottigliata la distinzione tra responsabilità penale e responsabilità amministrativa.

La prima, di regola, dovrebbe essere improntata ai caratteri di *extrema ratio* e frammentarietà; mirante, cioè, a sanzionare comportamenti che, proprio in quanto intrinsecamente lesivi, giustificano l’intervento repressivo. La conseguenza di tale impianto, teoricamente, conduce a precetti conoscibili, prevedibili, garantendo al soggetto un discreto margine di azione, inteso quale capacità di determinarsi liberamente, in modo da integrare scientemente il precetto, ovvero essere in grado di conoscerne il contenuto ed evitarne l’integrazione.

Contrariamente, la previsione di sanzioni a presidio di condotte distaccate da un riconoscibile disvalore, fa pendere sugli operatori (in particolare, quelli economici) una vera e propria spada di Damocle, esponendoli ad un rischio penale difficilmente individuabile e, di conseguenza, arginabile<sup>106</sup>.

Ipotesi di «interprete supplente rispetto ad un legislatore carente»<sup>107</sup> non sono nuove al diritto penale, ma raramente come nel caso del falso valutativo si riscontra un vero e proprio «peccato di infedeltà al testo»<sup>108</sup>, uno stravolgimento consentito dal

---

<sup>104</sup> Così SGUBBI, *Il reato come rischio sociale. Ricerche sulle scelte di allocazione dell’illegalità penale*, Bologna, 1990, 47 ss.

<sup>105</sup> Sui difficili rapporti tra la funzione deterrente della sanzione ed il canone della certezza del diritto, SGUBBI, *Il diritto penale incerto ed efficace*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2001, 1193 ss.

<sup>106</sup> Cfr. SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, cit., 48, per il quale: «Rischio sociale, dunque: perché su un individuo che svolge un’attività lecita grava l’alea di incorrere - senza accorgersene - in responsabilità penale: l’alea cioè di infrangere prescrizioni che non sono identificabili, che non sono ri-conoscibili mediante le coordinate della lesione o della contraddizione a valori; prescrizioni che sono state create proprio per quell’attività (e per quell’individuo che la svolge) a seguito di scelte politiche negoziate fra le parti sociali».

<sup>107</sup> In questi termini LANZI M., *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale: politica criminale a confronto con la crisi della legalità*, in *Dir. pen. cont.*, 4.3.2016, 7.

<sup>108</sup> Cfr. PULITANÒ, *Ermeneutiche alla prova. La questione del falso valutativo*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 209.

legislatore che ha deciso di disinteressarsi della questione, pur consapevole della sua importanza fondante.

Tutte queste considerazioni, inoltre, si aggravano se si considera che gli effetti di tale fenomeno si esplicano in un settore che già di per sé risulta minato da rischi fisiologici: la vita d'impresa. È come se il rischio si moltiplicasse, raddoppiando: al rischio d'impresa, si aggiunge anche il rischio della sanzione penale<sup>109</sup>, riaccendendo un meccanismo di “selezione naturale” in cui sopravvivono solo le imprese più forti, le sole in grado di fronteggiare ulteriori ostacoli di natura sanzionatoria.

Questa tendenza alla repressività, talvolta anche a costo di allontanarsi da una piena aderenza rispetto ai principi fondamentali del diritto penale, si deve, probabilmente, alla volontà di portare avanti una netta “reazione” da parte dell'ordinamento, in risposta a noti scandali che hanno influenzato la vita pubblica, quali Tangentopoli.

Inquadrando il delitto di false comunicazioni sociali, infatti, nel novero degli strumenti di cui le procure possono oggi (di nuovo) servirsi ai fini della repressione di fenomeni corruttivi, si finisce per perseguire una cieca tutela del bene “trasparenza societaria”, rinunciando, o comunque allentando fortemente, il bilanciamento di tale bene con gli altri interessi meritevoli di tutela, quali, ad esempio, la possibilità di fare impresa e di conoscere previamente cosa è vietato e cosa è lecito<sup>110</sup>.

Tale funzione ancillare del falso in bilancio, quale reato-spia della corruzione, oltre ad essere confermata dall'evoluzione storica del reato stesso, nonché dal suo largo utilizzo in tal senso negli anni Novanta, appare confortata anche dalle recenti applicazioni giurisprudenziali in materia, le quali hanno utilizzato tale peculiare caratteristica quale argomento giustificativo per giungere all'affermazione della irrinunciabile perdurante rilevanza penale del falso valutativo.

Tale progressiva estensione delle maglie punitive delle fattispecie norme incriminatrici, a discapito delle realtà economiche e dei relativi operatori, non ha

---

<sup>109</sup> V. SGUBBI, *Reato di “falso in bilancio”, chi paga l'incertezza del diritto*, in *Il Sole 24 Ore*, 10.3.2015, «Se si vanifica la certezza del diritto per l'attività imprenditoriale, il risultato che si ottiene è non soltanto dissennato, ma controproducente: infatti, nell'incertezza del diritto, sopravvive più facilmente chi opera ai margini della legalità rispetto a chi lavora con la volontà di rispettare le regole dell'ordinamento giuridico, ma senza riuscire mai a sapere se è in regola o no».

<sup>110</sup> Sul punto SERENI, *Le parole sono pietre*, cit., 23.



coinvolto il solo delitto oggetto di trattazione, ma ha avuto un raggio molto esteso, toccando anche altri rami del diritto penale ed incidendo su importanti fattispecie quali autoriciclaggio, induzione indebita, traffico di influenze illecite e disastro ambientale<sup>111</sup>.

A conferma di quanto già esposto, si segnalano due ulteriori aspetti che non fanno che aggravare tale quadro, già di per sé “scivoloso e poco nitido”<sup>112</sup> per le imprese: il primo, attiene al sempre maggiore e tendenziale ricorso alla figura del “dolo eventuale”, in tutti i settori, ma, in particolar modo, nel diritto penale dell’economia.

Viene affievolito l’accertamento di uno degli elementi strutturali della fattispecie delittuosa, rinunciando alla stringente verifica della consapevolezza connotante l’esposizione del falso, e così ricercando l’intero *vulnus* nella sola condotta tipica<sup>113</sup>. Un tale esito di “iper-oggettivazione” del reato non lascia scampo<sup>114</sup>, considerato che, sempre in riferimento alla questione del falso valutativo, i valori oggetto di sindacato mal si conciliano con un accertamento *ex post*, in ragione della natura meramente stimata e congetturale del loro contenuto<sup>115</sup>.

Il secondo aspetto, inoltre, attiene alla spiccata anticipazione di tutela riscontrabile nei reati economici, false comunicazioni sociali annesse: la consumazione viene spostata e retrodatata al momento della condotta, mediante la strutturazione delle fattispecie come reati di pericolo.

Stante la difficoltà di accertamento, in sede processuale, dell’elemento del danno, e, di conseguenza, la maggiore “efficienza” di tale scelta politico-criminale nel settore di interesse, considerando tale aspetto insieme agli altri analizzati, emerge con prepotenza una vera e propria inesorabile deriva verso l’atipicità.

---

<sup>111</sup> Ampiamente sul punto SGUBBI, *Così Mani pulite ha trasformato il diritto penale dell’economia*, in *Il Sole 24 Ore*, 22.2.2017.

<sup>112</sup> In questi termini LANZI M., *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale*, cit., 17.

<sup>113</sup> Sul punto, PEDRAZZI, *Tramonto del dolo?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2000, 1265 ss.

<sup>114</sup> SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, cit., 56 ss., parla di «svalutazione dell’elemento psicologico», che conduce irrimediabilmente ad una sanzione della mera inosservanza di un precetto a natura tecnico-burocratica, prescindendo da qualsivoglia «rappresentazione (rappresentabilità) di un risultato dannoso quale conseguenza del comportamento dell’agente».

<sup>115</sup> LANZI M., *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale*, cit., 20, propone una soluzione già sul piano dell’elemento soggettivo doloso: «potrebbe molto più facilmente risolversi già solo con il corretto governo dei criteri di imputazione soggettiva del dolo quale rappresentazione e volontà della comunicazione di un dato falso al mercato, ovvero come dolosa violazione dei criteri legali per le valutazioni».

«Privata dell'evento e del suo disvalore, privata inevitabilmente anche della causalità, la fattispecie penale perde le categorie fondamentali su cui si basa tradizionalmente la selezione legislativa dei comportamenti illeciti e su cui si basa, quindi, la costruzione della tassatività»<sup>116</sup>.

## **9. Effetti della nuova disciplina del falso in bilancio sulla “vita d’impresa”. La prospettiva economico-aziendalistica**

L'accertamento del reato di false comunicazioni sociali, come già accennato, non può essere confinato ad un'indagine limitata ai soli aspetti prettamente penalistici, in quanto, proprio in virtù del suo oggetto, la fattispecie in esame coinvolge anche campi economico-contabili<sup>117</sup>. Sia la riforma del 2015 che la sentenza n. 22474 del 2016 delle Sezioni Unite hanno evidenziato l'importanza dei criteri di redazione del bilancio come punto di partenza imprescindibile per l'apprezzamento delle falsità penalmente rilevanti<sup>118</sup>.

I “fatti materiali non rispondenti al vero”, infatti, non possono che consistere in un redazione infedele, ossia nell'operato di estensori che si discostano scientemente dai principi contabili. Questi ultimi possono provenire non solo da fonti nazionali (OIC), bensì anche da organismi internazionali (IAS/IFRS)<sup>119</sup>.

---

<sup>116</sup> In questi termini SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, cit., 52 ss.

<sup>117</sup> Cfr. CORTESI, ORLANDO, *Le false comunicazioni sociali dopo la Riforma del 2015: alcune riflessioni da una prospettiva economico-aziendale*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 4/2016, 577 ss.; PAVAN, *Il problema della verità dei valori e la riforma del falso in bilancio*, in *Le società*, n. 6/2016, 759 ss.

<sup>118</sup> SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le società*, n. 11/2015, 1292 ss., evidenzia come il diritto e le regole economiche non possano essere poste sullo stesso piano: «il diritto opera ad un livello secondario rispetto a quello primario rappresentato dalla capacità informativa del bilancio sulla gestione aziendale». In effetti, mentre i principi di diritto civile e diritto tributario intervengono nella fase di redazione del bilancio, e nel successivo ed eventuale controllo dello stesso ad opera di una società di revisione, i criteri penalistici si innestano in un tempo successivo, per l'apprezzamento di un bilancio già formato, e spesso relativo ad un esercizio molto precedente dell'impresa coinvolta rispetto a quello in corso.

<sup>119</sup> I principi contabili internazionali, per tali intendendosi quelli enunciati dall'International Accounting Standard Board, sono seguiti dalle società indicate all'art. 2 del d.lgs. n. 38 del 2005, "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali". Il novero delle società destinatarie di questa disciplina è molto ampio, ed include, tra le altre, le società quotate nei mercati regolamentati o aventi strumenti

I principi contabili possono essere immaginati come «una scala con diversi *step*»<sup>120</sup>, i quali, partendo dai criteri fondamentali di redazione, enunciati nell'art. 2423 c.c.<sup>121</sup> (chiarezza, verità, correttezza), diventano gradualmente più complessi ed elaborati, in base alle caratteristiche proprie delle singole poste di bilancio.

In virtù della funzione informativa tipica del bilancio stesso, obiettivo principale dell'intervento penale è, allora, quello di tutelare l'informazione societaria, al fine di prevenire le conseguenze negative che potrebbero ripercuotersi sui differenti *stakeholders*.

Tale obiettivo è confermato dal testo della norma incriminatrice, la quale richiede, ai fini della punibilità, l'idoneità ad indurre in errore delle comunicazioni false. Occorre, di conseguenza, delineare in una prospettiva economico-contabile il significato degli attributi della “materialità” e della “rilevanza” enunciati dall'art. 2621 c.c. Il principio OIC 11 evidenzia che «errori, semplificazioni e arrotondamenti sono tecnicamente inevitabili: essi trovano il loro limite nel concetto di rilevanza, ossia non devono essere di portata tale da avere un effetto rilevante sui dati e sul loro significato per i destinatari».

Come già si coglie dal campo semantico del termine, la falsità penalmente rilevante non sarà allora qualsiasi scostamento dal vero, bensì solo una difformità tale che, per la sua pregnanza, arrivi ad incidere sulla stessa rappresentazione che i destinatari hanno di quella voce. Potrebbe sembrare che, proprio in virtù di tale elevato livello di variazione richiesto ai fini della rilevanza penale della falsità, la stessa sia suscettibile di apparire evidente a qualsiasi occhio esperto.

Tale discernimento, in realtà, non è sempre agevole: le poste di bilancio, infatti, come si è detto, non sono quasi mai frutto di calcoli puramente aritmetici<sup>122</sup>, ma involgono un certo margine di opinabilità. Ed ecco che le valutazioni tornano al centro del nodo problematico: l'abilità richiesta al redattore del bilancio è quella di

---

finanziari diffusi presso il pubblico (art. 116 t.u.f.), le banche italiane individuate all'art. 1 t.u.b., le società di intermediazione mobiliare, le società di gestione del risparmio (art. 1, lett.o) t.u.f.).

<sup>120</sup> V. CORTESI, ORLANDO, *alcune riflessioni*, cit., 581 ss.

<sup>121</sup> Si riportano i primi due commi della disposizione: «1. Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa. 2. Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio».

<sup>122</sup> Come rileva il principio OIC 29 par. 26, tutte le voci sono oggetto di stima, ad eccezione del «denaro in cassa in valuta di conto liberamente disponibile».

mirare alla minimizzazione del margine di errore, svolgendo il proprio compito nel rispetto dei principi di buona fede e correttezza<sup>123</sup>.

Una stessa voce, infatti, può risultare estremamente diversa a seconda del criterio di valutazione di volta in volta utilizzato. Diventa, quindi, essenziale rendere intellegibile la voce del bilancio che è stata oggetto di stima.

Per poter ritenere attendibile quella data posta, oltre a dover rispettare i criteri di valutazione formulati da organismi riconosciuti, in virtù di una loro più generale attendibilità in vista della larga applicazione, l'estensore sarà tenuto ad esplicitare l'intero procedimento seguito, affinché lo stesso possa essere ripercorso a ritroso dal destinatario.

La difficoltà nell'apprezzamento di un bilancio in termini di verità/falsità, quando sono coinvolte valutazioni, deriva dalla ragion d'essere delle valutazioni stesse: il bilancio non si compone solo di dati certi, bensì anche (e soprattutto) di dati stimati. I valori stimati sono indicazioni non immediatamente ricollegabili ad un fatto esistente, ma ad un fatto che verrà ad esistenza solo in futuro.

Le regole di contabilità impongono alle aziende di realizzare bilanci periodici, in relazione a frazioni temporali individuate a priori in via amministrativa (il c.d. esercizio). Tuttavia, possono esservi operazioni che coinvolgono un tempo superiore rispetto a quello del singolo esercizio, e che pertanto sono destinati ad evolversi nel tempo e ad essere rappresentati in due o più bilanci successivi.

Nell'attesa, allora, che il fatto cui si riferisce il valore stimato venga ad esistenza, e possa quindi, di conseguenza, essere apprezzato in termini di certezza e rispondenza al vero, l'impresa non potrà far altro che sottoporre quel valore ad un processo di stima, una valutazione, appunto, con un conseguente margine intrinseco ed ineliminabile di opinabilità<sup>124</sup>.

Il percorso valutativo seguito dal redattore nella valutazione di quella pista potrà essere più o meno prudente, e anche di tale livello di prudenza occorrerà dar conto all'interno della nota integrativa, affinché il lettore del bilancio possa

---

<sup>123</sup> Cfr. CORTESI, ORLANDO, *alcune riflessioni*, cit., 583.

<sup>124</sup> Secondo SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella*, cit., 1294, le valutazioni, in altri termini, non sarebbero altro che "l'espressione di processi produttivi non compiuti nel momento in cui termina un determinato periodo amministrativo".

correttamente rappresentarsi la effettiva attendibilità del dato numerico e dell'ampiezza del margine di errore.

Può portarsi l'esempio dell'ammortamento<sup>125</sup>, dato congetturato e definibile come estinzione graduale di un debito. Se la società X acquista un determinato impianto, ai fini di un miglioramento dell'attività e della produzione, e prevede, nel bilancio, di completare il pagamento del debito contratto nell'arco di un certo tempo, tale indicazione non sarà altro che una congettura, tenente conto anche del fattore temporale come richiesto dalla disciplina civilistica. L'estensore della stessa società X, infatti, potrebbe prevedere di estinguere il debito mediante pagamento di 100 in cinque anni, oppure mediante pagamento di 50 in dieci anni.

Tale indicazione non potrà essere tacciata di verità o falsità, in quanto minimamente confrontabile con un fatto esistente. Tale verifica sarà possibile solo in un tempo posteriore, quando il fatto "estinzione del debito" si sarà verificato, e tale confronto avrà ad oggetto il rispetto delle quote e dei tempi di ammortamento del debito.

Altro esempio è quello di un credito scaduto: il redattore potrà ritenere di non dover svalutare il presumibile valore di realizzo del credito sull'assunto che l'azienda debitrice non risulta sottoposta ad alcuna procedura concorsuale e gode quindi di ottima salute finanziaria; alternativamente, potrà procedere comunque, in via prudenziale e cautelativa, ad una svalutazione, la quale sarà inserita nel fondo svalutazione crediti, con la conseguenza che il valore netto del credito risulterà inferiore rispetto alla prima soluzione<sup>126</sup>.

Attraverso l'analisi di questi esempi, si può intuire allora la ragione per la quale l'economista aziendale possa nutrire forti dubbi in merito all'opportunità di inserire nel precetto penale anche le voci oggetto di valutazioni. Proprio perché basate su congetture e previsioni, infatti, e, di conseguenza, non suscettibili di raffronto diretto con un fatto concreto e determinato, «appare problematico accettare logicamente la sanzione penale per un errore di previsione»<sup>127</sup>.

---

<sup>125</sup> Art. 2426 c.c., co. 1, n. 8): «i crediti e i debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e, per quanto riguarda i crediti, del valore di presumibile realizzo».

<sup>126</sup> Cfr. CORTESI, ORLANDO, *alcune riflessioni*, cit., 588.

<sup>127</sup> In questi termini SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella*, cit., 1296.

Coerentemente, sarebbe preferibile includere nel precetto solo i valori che possano essere giudicati in termini di verità/falsità.

In tal modo si eviterebbero derive soggettive e psicologiche, e si assicurerebbe alle aziende “un ambiente più favorevole al fare impresa”<sup>128</sup>, con considerevoli benefici, anche sotto il profilo dell’incentivazione all’investimento nei nostri mercati<sup>129</sup>.

Altro elemento a favore di una esclusione della rilevanza penale delle valutazioni dall’ambito di applicazione delle false comunicazioni sociali, sempre dal punto di vista aziendalistico, sarebbe rappresentato dal fatto che, se davvero la *ratio* ispiratrice della riforma del 2015 era quella di dotare le procure di maggiori strumenti di emersione e rilevazione di fenomeni corruttivi, le voci stimate non prendano parte a tale finalità: le valutazioni appaiono estranee rispetto alla creazione di fondi neri, proprio perché sganciate da una diretta rispondenza al fatto materiale, e rappresentative di mere previsioni da confermare nei bilanci degli esercizi successivi<sup>130</sup>.

Coerentemente, la richiesta “materialità” dei fatti rilevanti, ai sensi dell’art. 2621 c.c., potrebbe confermare la scelta di un legislatore consapevole e attento alle esigenze delle imprese, il quale sceglie volontariamente di ridurre l’ambito di applicazione del precetto includendo solo i dati certi, suscettibili di apprezzamento diretto rispetto a fatti concreti, che vengono tuttavia rappresentati in bilancio in modo scorretto e che per questo giustificano l’instaurazione del procedimento penale e l’applicazione di una sanzione così severa.

Inoltre, la lacuna di tutela che potrebbe venirsi a creare, a seguito di tale esclusione dal novero del penalmente rilevante, sarebbe comunque compensata dalla eliminazione delle soglie di punibilità. Tale espunzione, infatti, consente di tornare a punire il c.d. “falso qualitativo”, certamente di rilievo e suscettibile di manifestarsi in vari modi all’interno dei documenti bilancistici.

---

<sup>128</sup> GUALTIERI, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell’economista aziendale*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 162, «L’importanza della tutela del risparmio discende dalla funzione che esso ha di propellente per lo sviluppo dell’economia reale», anche considerando che le classifiche delle banche e degli organismi internazionali influiscono non poco sulle scelte degli investitori.

<sup>129</sup> Anche LANZI M., *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale*, cit., 18, auspica l’eventuale esclusione delle valutazioni come sintomatico di un «preordinato progetto politico all’insegna della modernizzazione dell’ordinamento e della rassicurazione degli operatori economici».

<sup>130</sup> In tal senso SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella*, cit., 1297.

Nonostante la suggestività di questi argomenti a sostegno dell'eliminazione delle valutazioni dal novero delle condotte punibili, le Sezioni Unite, nella già menzionata pronuncia 22474 del 2016, hanno ribadito la perdurante rilevanza del falso valutativo.

Prendendo atto di tale reinserimento ad opera della giurisprudenza più recente, occorre, allora, tracciare dei percorsi che il redattore del bilancio possa seguire, e che gli consentano di adempiere al proprio compito senza incorrere in responsabilità penale. Si necessita, in altri termini, di recuperare un *minimum* di “prevedibilità” della risposta sanzionatoria, in merito alle voci che siano state oggetto di stima.

Concetti chiave, in tal senso, appaiono quelli di “coerenza” e di “prudenza”. Proprio in virtù dell'impossibilità di procedere ad un riscontro diretto con un fatto materiale, infatti, il giudizio di verità/falsità, in materia di valutazioni, non potrà che riferirsi alla c.d. coerenza tra i diversi enunciati del bilancio. L'estensore sarà tenuto a combinare e bilanciare le sue previsioni con tutta una serie di vincoli interni ed esterni: primi tra tutti, i principi contabili nazionali ed internazionali; a seguire, anche le indicazioni contenute nelle direttive comunitarie.

Non solo, il processo di stima dovrà essere influenzato anche dalla direzionalità della gestione societaria, in considerazione delle strategie in corso di perseguimento, nonché delle caratteristiche del mercato o del settore di attività<sup>131</sup>. Tutta questa attività di valutazione e ponderazione dovrà risolversi in un risultato organico, non contraddittorio, indagabile dal destinatario del documento bilanci stico e riscontrabile anche nella sede di un eventuale accertamento processuale.

Ma non solo: il concetto di coerenza deve operare e convivere con quello di prudenza, per essa intendendosi un operato che abbia quale obiettivo finale quello di realizzare un bilancio veritiero e corretto, non ridondante ed ingannevole. Per tale risultato, sarà necessario includere i margini di errore insiti nel procedimento operato, sottolineando la natura congetturale di quelle determinate poste, e soprattutto determinandole anche sulla base dei programmi aziendali.

---

<sup>131</sup> Sul punto SUPERTI FURGA, *Ulteriori riflessioni di un economista sulla riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Le Società*, n. 3/2018, 350 ss.

La prudenza finisce allora per coincidere con un “grado sufficiente di realizzabilità”<sup>132</sup> delle valutazioni effettuate, in considerazione dei vincoli interni ed esterni e nel rispetto dei principi contabili.

Solo recuperando tutti questi indici sarà possibile, in una certa misura, recuperare un determinato livello di offensività che connota l’eventuale condotta dell’estensore che di tali indicazioni non abbia tenuto conto<sup>133</sup>. Tale verificabilità, in ogni caso, proprio in virtù delle caratteristiche intrinseche all’oggetto del giudizio, non potrà mai qualificarsi in senso pienamente oggettivo<sup>134</sup>.

Importanza centrale assumeranno allora tutti gli scritti di accompagnamento del bilancio, quali, ad esempio, la nota integrativa e le relazioni. Queste, non a caso, sono incluse tra i possibili veicoli di falsità: la prima in quanto parte integrante ed essenziale della struttura del bilancio, le seconde in via autonoma.

Sarà proprio in tali documenti societari che il redattore dovrà fornire chiarimenti e spiegazioni in ordine al procedimento di stima realizzato, ed indicare in che misura e con quale margine di errore ha considerato tali indici.

---

<sup>132</sup> SUPERTI FURGA, *Ulteriori riflessioni*, cit., 350 ss.

<sup>133</sup> BINI, *Il falso valutativo*, in *Le società*, n. 2/2017, 207 ss, evidenzia come neppure la valutazione congiunta di tali indici possa soccorrere, ai fini di una riduzione dei margini di incertezza del redattore, nell’ipotesi di «valutazione di attività/passività prive di mercato attivo e molto volatili». In questo caso, infatti, la valutazione sarà un esercizio che «non può essere scevro di errori, poiché il semplice rispetto dei principi di valutazione non è garanzia dell’assenza di distorsioni del processo valutativo».

<sup>134</sup> ROSSI G., *Utile di bilancio, riserve e dividendo*, Milano, 1957, 31, «pretendere una verità oggettiva di bilancio è rincorrere una chimera».



## CAPITOLO III

### VALUTAZIONI A CONFRONTO NEL DIRITTO PENALE DELL'ECONOMIA: I REATI TRIBUTARI

SOMMARIO. 1. Premessa. I reati tributari dopo il d.lgs. n. 158 del 2015. – 2. Il delitto di dichiarazione infedele ed i “nuovi” limiti esegetici per la punibilità delle valutazioni. – 2.1. Il neointrodotta comma 1-*bis* e la sua controversa natura giuridica. – 2.2. L'ulteriore sbarramento del comma 1-*ter*. – 3. Affinità e differenze tra dichiarazione infedele e false comunicazioni sociali in materia di valutazioni. – 4. Profili di interferenza e margini di configurabilità del concorso di reati. – 4.1. Il bene giuridico tutelato ed i riflessi sul fronte dei soggetti attivi e passivi. – 4.2. Il sistema rafforzato delle soglie di punibilità in materia penal-tributaria. – 4.3. Il ruolo ancillare delle sanzioni amministrative (e le conseguenti problematiche sotto il profilo del *ne bis in idem*). – 4.4. La responsabilità amministrativa degli enti e la singolare esclusione dei reati tributari dal novero delle fattispecie presupposto. – 5. Cenni sul peculiare caso del *transfer pricing*.

#### 1. Premessa. I reati tributari dopo il d.lgs. n. 158 del 2015

Se si discute di valutazioni estimative, e della loro rilevanza nel diritto penale dell'economia, limitarsi alla sola fattispecie di false comunicazioni sociali potrebbe risultare riduttivo. Le valutazioni, infatti, fanno la loro comparsa anche nel diritto penale tributario a partire dalla l. n. 205 del 1999<sup>1</sup>. Tale legge condurrà, l'anno successivo, all'emanazione del d.lgs. n. 74 del 2000<sup>2</sup>, attualmente ancora in vigore, sebbene oggetto di ripetuti interventi capaci di alterarne in modo sensibile il contenuto<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Cfr. MERCURIO, *Valutazioni di bilancio e rilevazioni contabili nei reati tributari*, in *Dir. prat. trib.*, n.1/2002, 930 ss.

<sup>2</sup> V. DIDI, *Nuova normativa penal-tributaria. Prime riflessioni*, in *Giust. pen.*, 2000, II, 134 ss.

<sup>3</sup> Evidenzia PERINI, Voce "Reati tributari", in *Digesto delle discipline penalistiche*, ed. IV, I agg., Torino, 2016; oggi anche in [www.pluris-online.it](http://www.pluris-online.it), come di «quella riforma voluta ad inizio secolo rimane oggi in vita poco più di qualche scampolo».

Prima di allora, le valutazioni estimative non erano minimamente contemplate dal settore (penalistico) tributario. L'art. 4, co. 1, lett. f) l. n. 516 del 1982<sup>4</sup>, infatti, esercitava la propria efficacia repressiva solo limitatamente alla utilizzazione «di documenti attestanti fatti materiali non corrispondenti al vero, ovvero ponendo in essere altri comportamenti fraudolenti idonei ad ostacolare l'accertamento dei fatti materiali».

Contrariamente a tale contesto di partenza, *ratio* ispiratrice della riforma di fine anni Novanta era, in particolare, quella di prevedere la rilevanza penale delle valutazioni di bilancio<sup>5</sup>. Proprio a queste ultime è stata dedicata una intera disposizione: l'art. 7 del d.lgs. n. 74 del 2000 (norma oggi abrogata dal d.lgs. n. 158 del 2015). L'introduzione delle valutazioni estimative nel novero del penalmente rilevante, come avvenuto anche per le false comunicazioni sociali, non ha mancato di dar vita ad accese divergenze di opinioni<sup>6</sup>.

Da un lato, si riteneva che non fosse più tollerabile un così grave vuoto di tutela, in virtù della disparità di trattamento che ne derivava (e taluni arrivavano addirittura a sostenere che le valutazioni, in realtà, rientrassero già in passato tra gli «elementi attivi fittizi» menzionati dalla l. n. 516)<sup>7</sup>.

Dall'altro lato, si criticava l'enorme estensione della responsabilità penale che si sarebbe verificata a seguito della nuova introduzione<sup>8</sup>. Agli effetti negativi di tale estensione si aggiungeva, inoltre, anche la questione dell'eventuale ammissibilità del concorso con il reato di false comunicazioni sociali.

La legge n. 516<sup>9</sup>, tacciata di aver «deluso le aspettative»<sup>10</sup> viene così soppiantata, dopo quasi un ventennio, dal nuovo decreto legislativo, n. 74 del 2000,

---

<sup>4</sup> Per la svolta rappresentata da questa legge, promulgata proprio al fine di far fronte a forti esigenze di repressione del fenomeno evasivo, le venne attribuito l'appellativo di «manette agli evasori». Sul punto MUSCO, ARDITO, *Diritto penale tributario*, II ed., Torino, 2012, 9 ss.

<sup>5</sup> MERCURIO, *Valutazioni di bilancio*, cit., 932, richiama NANNUCCI, *Le recenti modifiche della L. 516/1982*, in *Fisco*, 1991, 3479, il quale auspica caldamente la loro introduzione e riporta l'esempio dell'impunità conseguente alla totale svalutazione di quasi mille automobili, cui veniva attribuito il valore di una lira, dando vita ad una condotta molto grave, a fronte, invece, della punibilità, al contrario, di condotte molto più lievi ma non basate su valutazioni.

<sup>6</sup> L'innovatività di tale cambio di rotta si coglie in CARACCIOLI, *Dalle «manette agli evasori» alle «manette agli estimatori»*, in *Fisco*, 2000, 3362 ss.

<sup>7</sup> MERCURIO, *op cit.*, 933.

<sup>8</sup> Così DOVERE, *I nuovi reati tributari*, Milano, 2000, 80.

<sup>9</sup> Sui rapporti con la precedente formulazione del delitto di false comunicazioni sociali, TINTI, *I rapporti tra le fattispecie di frode fiscale previste dalle lettere d),e) ed f) dell'art. 4 della l.516/1982 e il reato di cui all'art. 2621 del codice civile*, in *Il Fisco*, 1997, n. 15, 4264 ss.; LANZI A., *Rapporti tra*

rubricato «Nuova disciplina in materia di imposte sui redditi e sul valore aggiunto». Questo contempla al suo interno un vero e proprio “microsistema” dei reati tributari. Come già accennato, tuttavia, di tale originario impianto, resta oggi davvero poco: si sono succedute, infatti, nell’arco di soli quindici anni, ben quattro interventi di modifica<sup>11</sup>.

Il primo di essi prende vita nel 2004<sup>12</sup>, con un ampliamento del numero delle ipotesi criminose ivi previste<sup>13</sup>; il secondo, a soli due anni di distanza<sup>14</sup>, si è occupato, invece, di rafforzare le misure a carattere patrimoniale, quali la confisca per equivalente.

La riforma più incisiva, tuttavia, è quella del 2011<sup>15</sup>, con cui il legislatore si pone chiaramente in contraddizione rispetto a quanto fatto dal suo predecessore nel 2000: con tale interpolazione, infatti, si modificano numerosi aspetti, intervenendo sulle soglie (mediante abbassamento delle stesse), sulla prescrizione (con l’innalzamento dei termini), nonché sugli istituti premiali.

L’ultimo intervento, infine, quello più recente, è stato realizzato dal d.lgs. n. 158 del 2015. Con esso è stata modificata la pressoché totalità delle fattispecie penali contenute nel d.lgs. n. 74 del 2000. Modificazioni di enorme spessore, soprattutto, hanno toccato proprio le disposizioni in cui vengono in rilievo i procedimenti valutativi nel settore penal-tributario: gli artt. 3 e 4, dedicati, rispettivamente, alla «Dichiarazione fraudolenta mediante altri artifici»<sup>16</sup> ed alla «Dichiarazione infedele»<sup>17</sup>.

---

*frode fiscale e false comunicazioni sociali*, in *Ind. Pen.*, 1978, 561 ss.; PERINI, *Riflessioni sulla vexata quaestio dei rapporti tra false comunicazioni sociali e frode fiscale*, in *Dir. Prat. Trib.*, n. 2/1997, 331 ss.

<sup>10</sup> In questi termini MUSCO, ARDITO, *Diritto penale tributario*, cit., 13.

<sup>11</sup> Ampiamente su ciascuna riforma, PERINI, Voce “*Reati tributari*”, cit.

<sup>12</sup> Con legge 30 dicembre 2004, n. 311.

<sup>13</sup> Ad essere inserita, ad esempio, la fattispecie di Omesso versamento dell’IVA.

<sup>14</sup> Attuato con il d.l. 4 luglio 2006, n. 223, in seguito convertito in l. n. 153 del 2006.

<sup>15</sup> Con due diversi interventi: il d.l. n. 138 del 2011, convertito dalla l. 148 del 2011; successivamente con d.l. n. 201 del 2011, convertito in l. n. 214 del 2011. Perplessità sul reiterato utilizzo della forma del decreto legge sono state espresse da MUSCO, ARDITO, *Diritto penale tributario*, cit., 32 ss.

<sup>16</sup> Nel testo attuale: «1. Fuori dai casi previsti dall’articolo 2, è punito con la reclusione da un anno e sei mesi a sei anni chiunque, al fine di evadere le imposte sui redditi o sul valore aggiunto, compiendo operazioni simulate oggettivamente o soggettivamente ovvero avvalendosi di documenti falsi o di altri mezzi fraudolenti idonei ad ostacolare l’accertamento e ad indurre in errore l’amministrazione finanziaria, indica in una delle dichiarazioni relative a dette imposte elementi attivi per un ammontare inferiore a quello effettivo od elementi passivi fittizi o crediti e ritenute fittizi, quando, congiuntamente:

a) l’imposta evasa è superiore, con riferimento a taluna delle singole imposte, a euro trentamila;

A non venire in rilievo, invece, sul fronte valutativo, l'art. 2 del decreto, dedicato al delitto di «Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti»<sup>18</sup>, in quanto, avendo tale oggetto, «implica l'utilizzo di documenti attestanti "fatti" (operazioni, corrispettivi o imposta sul valore aggiunto) non rispondenti a realtà», con la conseguente esclusione di procedimenti valutativi a monte dell'indicazione mendace.

Più nel dettaglio, la riforma, in attuazione della l. n. 23 del 2014, persegue un generale obiettivo di revisione delle fattispecie<sup>19</sup>. Partendo dall'art. 3 del decreto 74,

---

b) l'ammontare complessivo degli elementi attivi sottratti all'imposizione, anche mediante indicazione di elementi passivi fittizi, è superiore al cinque per cento dell'ammontare complessivo degli elementi attivi indicati in dichiarazione, o comunque, è superiore a euro un milione cinquecentomila, ovvero qualora l'ammontare complessivo dei crediti e delle ritenute fittizie in diminuzione dell'imposta, è superiore al cinque per cento dell'ammontare dell'imposta medesima o comunque a euro trentamila.

2. Il fatto si considera commesso avvalendosi di documenti falsi quando tali documenti sono registrati nelle scritture contabili obbligatorie o sono detenuti a fini di prova nei confronti dell'amministrazione finanziaria.

3. Ai fini dell'applicazione della disposizione del comma 1, non costituiscono mezzi fraudolenti la mera violazione degli obblighi di fatturazione e di annotazione degli elementi attivi nelle scritture contabili o la sola indicazione nelle fatture o nelle annotazioni di elementi attivi inferiori a quelli reali».

<sup>17</sup> Oggi così riformulato «1. Fuori dei casi previsti dagli articoli 2 e 3, è punito con la reclusione da uno a tre anni chiunque, al fine di evadere le imposte sui redditi o sul valore aggiunto, indica in una delle dichiarazioni annuali relative a dette imposte elementi attivi per un ammontare inferiore a quello effettivo od elementi passivi inesistenti, quando, congiuntamente:

a) l'imposta evasa è superiore, con riferimento a taluna delle singole imposte, a euro centocinquanta;

b) l'ammontare complessivo degli elementi attivi sottratti all'imposizione, anche mediante indicazione di elementi passivi inesistenti, è superiore al dieci per cento dell'ammontare complessivo degli elementi attivi indicati in dichiarazione, o, comunque, è superiore a euro tre milioni.

1-bis. Ai fini dell'applicazione della disposizione del comma 1, non si tiene conto della non corretta classificazione, della valutazione di elementi attivi o passivi oggettivamente esistenti, rispetto ai quali i criteri concretamente applicati sono stati comunque indicati nel bilancio ovvero in altra documentazione rilevante ai fini fiscali, della violazione dei criteri di determinazione dell'esercizio di competenza, della non inerenza, della non deducibilità di elementi passivi reali.

1-ter. Fuori dei casi di cui al comma 1-bis, non danno luogo a fatti punibili le valutazioni che singolarmente considerate, differiscono in misura inferiore al 10 per cento da quelle corrette. Degli importi compresi in tale percentuale non si tiene conto nella verifica del superamento delle soglie di punibilità previste dal comma 1, lettere a) e b)».

<sup>18</sup> Il cui testo, come modificato nel 2015, è il seguente: «1. E' punito con la reclusione da un anno e sei mesi a sei anni chiunque, al fine di evadere le imposte sui redditi o sul valore aggiunto, avvalendosi di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti, indica in una delle dichiarazioni relative a dette imposte elementi passivi fittizi.

2. Il fatto si considera commesso avvalendosi di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti quando tali fatture o documenti sono registrati nelle scritture contabili obbligatorie, o sono detenuti a fine di prova nei confronti dell'amministrazione finanziaria».

<sup>19</sup> Per un approfondimento sulle novità della riforma, v. FINOCCHIARO, *Sull'imminente riforma in materia di reati tributari: le novità contenute nello 'schema' di decreto legislativo*, in *Dir. pen. cont.*, 16.9.2015; ID., *La riforma dei reati tributari, un primo sguardo al d.lgs.158/2015 appena pubblicato*, in *Dir. pen. cont.*, 9.10.2015.

questo viene privato di una delle tre condotte previste anteriormente: quella relativa alla «falsa rappresentazione nelle scritture contabili obbligatorie».

Restano, al contrario, immutate le altre due condotte: il compimento di «operazioni simulate oggettivamente o soggettivamente», ovvero l'avvalersi «di documenti falsi o altri mezzi fraudolenti idonei ad ostacolare l'accertamento ed a indurre in errore l'amministrazione finanziaria».

Vengono, inoltre, aggiunti due commi alla disposizione, i quali si occupano di specificare dettagli e caratteristiche inerenti alle condotte tipiche rimaste inalterate nella struttura della norma. Il comma 2, infatti, riprendendo l'art. 2 del medesimo decreto, individua le ipotesi in cui i documenti possono considerarsi falsi, ossia qualora gli stessi siano «registrati nelle scritture contabili obbligatorie o detenuti a fini di prova nei confronti dell'amministrazione finanziaria».

Il comma 3, in seguito, specifica che «non costituiscono mezzi fraudolenti la mera violazione degli obblighi di fatturazione e di annotazione degli elementi nelle scritture contabili o la sola indicazione nelle fatture o nelle annotazioni di elementi inferiori a quelli reali».

Sul fronte delle modifiche apportate all'art. 4<sup>20</sup>, invece, dedicato al delitto di dichiarazione infedele, le modifiche appaiono ispirate ad un'ottica restrittiva dell'ambito di applicazione della fattispecie, sulla base di una maggiore aderenza al principio di offensività. A tale scopo, viene innalzata la soglia di punibilità da 50 mila a 150 mila euro, e da due a tre milioni «l'ammontare complessivo degli elementi attivi sottratti all'imposizione».

Anche questa seconda fattispecie, inoltre, viene corredata di due nuovi commi (1-*bis* e 1-*ter*), contenenti altrettante limitazioni alla punibilità di condotte concernenti le valutazioni estimative. La loro configurazione è ripresa quasi pedissequamente dal testo dell'art. 7 del decreto, oggi non più in vigore, in quanto abrogato ad opera della stessa riforma del 2015.

Rinviando l'analisi di queste ultime modifiche (v. *infra*), appare opportuno soffermarsi, preliminarmente, sulle modalità con cui, in passato, le valutazioni estimative assumevano rilevanza penale, ai fini delle condotte sanzionate dalle due

---

<sup>20</sup> Sul punto FINOCCHIARO, *La riforma dei reati tributari*, cit.

fattispecie sopra citate, e alla luce dell'orientamento interpretativo prevalso in merito alle stesse.

La questione esegetica che si era posta concerneva l'ampiezza del significato da attribuire alla neointrodotta espressione «valutazioni estimative». Ci si chiedeva, cioè, se tale inciso andasse inteso come comprensivo di tutti i criteri civilistici o se, al contrario, andasse considerato in un senso più restrittivo, con l'esclusione di quelle componenti del reddito il cui valore vada determinato nei limiti delle rigide regole più specificamente tributaristiche<sup>21</sup>.

Secondo taluni autori<sup>22</sup>, l'interpretazione "restrittiva" avrebbe finito per svuotare drasticamente il contenuto dell'art. 7 d.lgs. n. 74 del 2000, che andava, al contrario, interpretato come comprensivo di qualsiasi valutazione, per tale intendendosi un processo di stima, un giudizio di valore, eseguito dal redattore ed avente ad oggetto determinate componenti del reddito.

L'integrazione di una condotta *ex* artt. 3 e 4 d.lgs. n. 74 del 2000, mediante valutazioni estimative, poteva considerarsi realizzata in due fasi<sup>23</sup>: la prima concerne il procedimento valutativo in sé considerato, inteso, come detto, quale esposizione di un valore risultante dal processo di stima seguito; questa fase, inoltre, risulta limitata ai soli criteri civilistici.

La seconda, al contrario, consiste nella verifica dell'osservanza dei criteri fiscali, sovente difformi da quelli civili, e nel successivo e consequenziale controllo circa la eventuale rettifica resa necessaria proprio dal rispetto degli stessi criteri di fonte tributaria.

Nell'ipotesi di violazione dei criteri civilistici, e non anche fiscali, viene ipotizzata<sup>24</sup> una responsabilità per il solo reato societario di false comunicazioni sociali, *ex* artt. 2621 e ss. c.c., e non anche per fattispecie tributarie, non venendo in rilievo l'inosservanza di criteri contenuti nel t.u.i.r.<sup>25</sup>. Viceversa, solo queste ultime disposizioni potranno essere contestate nel caso in cui siano state rispettate le indicazioni contabili fornite dal codice civile.

---

<sup>21</sup> Cfr. MERCURIO, *Valutazioni di bilancio*, cit., 938 ss.

<sup>22</sup> NAPOLEONI, *I fondamenti del nuovo diritto penale tributario nel d.lgs. 10 marzo 2000, n. 74*, Milano, 2000, 98 ss.

<sup>23</sup> V. MERCURIO, *Valutazioni di bilancio*, cit., 947 ss.

<sup>24</sup> MERCURIO, *op* cit., 948.

<sup>25</sup> Per tale intendendosi il Testo unico delle imposte sui redditi, d.p.r. n. 917 del 1986.

Nell'ipotesi, infine, di violazione di entrambe le categorie di criteri, ossia nel caso in cui vi sia stata sia la mancata osservanza dei criteri civilistici, sia la successiva omessa rettifica delle voci di bilancio in ossequio alle disposizioni fiscali, potrebbe astrattamente prospettarsi l'integrazione delle fattispecie provenienti da entrambi i rami dell'ordinamento penale economico, ponendo pertanto il problema dell'eventuale concorso tra i due tipi di reato<sup>26</sup>.

Nel 2015, come accennato, tutte le fattispecie sopra menzionate hanno subito rilevanti modificazioni. Il reato di false comunicazioni sociali, ad opera della l. n. 69 del 2015, ha cambiato fisionomia, assumendo oggi, in ogni caso, la forma del delitto di pericolo concreto.

Le fattispecie tributarie, invece, sono state emendate dal d.lgs. n. 158 del 2015, idoneo ad incidere su alcuni dei principali profili di peculiarità di tali disposizioni, primo tra tutti le soglie di punibilità. Tutte queste modifiche, come intuibile, esplicano le loro ripercussioni anche nei rapporti reciproci tra i due rami del diritto penale dell'economia.

Non di minor rilievo appaiono, infine, le ricadute sul c.d. "transfer pricing", per tale intendendosi il procedimento di determinazione del prezzo di vendita di determinati beni e valori nell'ambito di operazioni infra-gruppo. Tali operazioni presentano la caratteristica peculiare di coinvolgere imprese facenti parte dello stesso gruppo, ma aventi la propria sede in paesi dal differente regime fiscale.

Ci si chiede se, alla luce delle più recenti modifiche, il *transfer pricing* possa dirsi oggi definitivamente e totalmente depenalizzato o se, al contrario, residuino ancora dei margini per la sua configurabilità, e, se sì, nell'ambito di quale fattispecie possa dirsi attualmente inquadrato il fenomeno.

## **2. Il delitto di dichiarazione infedele ed i "nuovi" limiti esegetici per la punibilità delle valutazioni**

---

<sup>26</sup> Cfr. MELLA, *Valutazioni di bilancio e fiscali. Il problema del raccordo tra due ordini di valutazioni*, in *Cont. e bil.*, 1985, III, 3 ss.; PERINI, *Valutazioni di bilancio e false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 2-3/1995, 535 ss.

Il delitto di dichiarazione infedele<sup>27</sup>, disciplinato all'art. 4 del d.lgs. n. 74 del 2000, funge da “spartiacque” tra la responsabilità penale e quella meramente amministrativa, così come delineate all'interno dell'impianto sanzionatorio del decreto. Essa, infatti, rappresenta una sorta di disposizione “di chiusura”, costruita in chiave di residualità rispetto alle due fattispecie incriminatrici che la precedono nel testo normativo.

Le ipotesi più gravi, connotate da particolare fraudolenza, ricadono nel novero delle condotte sanzionate dagli artt. 2 e 3 del decreto; quelle più lievi, al contrario, danno luogo solo ad una responsabilità di tipo amministrativo<sup>28</sup>. A conferma di tale sussidiarietà, vi è la clausola che funge da *incipit* della norma: «Fuori dei casi previsti dagli articoli 2 e 3».

Ciò che distingue il delitto di dichiarazione infedele è allora quel *quid minus* che connota la condotta tipica, e che si sostanzia in un elemento individuato in negativo: la mancanza del connotato della fraudolenza. Il momento dichiarativo<sup>29</sup>, pertanto, pur recando delle infedeltà, idonee a ledere l'interesse dello Stato alla corretta percezione dei tributi, non risulta accompagnato da quella maggiore e più grave artificiosità, giustificando così un più favorevole trattamento sanzionatorio da parte dell'ordinamento.

Nonostante il carattere più lieve che connota tale reato, questo vanta comunque una certa repressività, in quanto, fin dalla sua formulazione originaria, è assistito dalla previsione della reclusione da uno a tre anni.

Anche tale fattispecie non è andata esente da modifiche nel 2015. Tuttavia, in una prospettiva di parziale contrasto rispetto all'intento animatore della novella, i ritocchi ad essa apportati si pongono in un'ottica di delimitazione, ossia restrittiva

---

<sup>27</sup> Sul punto, AMBROSETTI, MEZZETTI, RONCO, *Diritto penale dell'impresa*, ed. III, Bologna, 2012; ID., *Diritto penale dell'impresa*, ed. IV, Bologna, 2016; MUSCO, ARDITO, *Diritto penale tributario*, II ed., Torino, 2012; ID., *Diritto penale tributario*, III ed., Torino, 2016.

<sup>28</sup> PERINI, *Il delitto di dichiarazione infedele di cui all'art.4 del d.lgs. 10 marzo 2000 n. 74*, in *Dir. pen. proc.*, n. 9/2000, 1259 ss., si serve di una metafora dantesca: «il delitto di dichiarazione infedele appare come una sorta di “girone” intermedio, sospeso tra il “limbo” dell'illecito amministrativo e le “malebolge” della dichiarazione fraudolenta».

<sup>29</sup> Proprio tale momento dichiarativo è il fulcro del sistema punitivo delineato nel 2000. Come evidenziano LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, ed. II, Assago, 2017, 288, «il legislatore del 2000, intendendo porre l'accento sulla tutela dell'interesse alla percezione dei tributi, non poteva, in effetti, che concentrare la propria attenzione, anzitutto, sul momento dichiarativo, e ciò in considerazione del fatto che, in un sistema fiscale improntato al principio dell'autodichiarazione, a liquidare le imposte dovute, l'evasione non può che “transitare”, nella generalità dei casi, attraverso il momento dichiarativo».



della sua efficacia penale, con effetti favorevoli per gli eventuali soggetti attivi del reato in esame.

Proprio con riferimento al novero dei soggetti attivi, questo, non intaccato dalla più recente riforma, risulta notevolmente esteso, sebbene si rientri comunque nell'ambito della figura del reato proprio, come risulta anche per gran parte delle altre fattispecie tributarie. Infatti, menzionando «Chiunque, al fine di evadere le imposte sui redditi o sul valore aggiunto»<sup>30</sup>, la norma è suscettibile di attrarre nel suo ambito di applicazione qualsiasi contribuente.

Procedendo per ordine, la condotta incriminata è rimasta (quasi) invariata, e continua a consistere nella falsità ideologica insita in una dichiarazione annuale, in virtù della specificazione secondo cui oggetto materiale siano solo quelle rilevanti a fini fiscali, ossia per la determinazione di una base imponibile<sup>31</sup>. La falsità sarà costituita dalla indicazione, in relazione alle imposte sui redditi o sul valore aggiunto, di «elementi attivi per un ammontare inferiore a quello effettivo od elementi passivi inesistenti».

Il termine “inesistenti” ha sostituito il precedente vocabolo “fittizi”, intorno al quale, dopo il 2000, si era formato un contrasto esegetico di non marginale rilevanza<sup>32</sup>. Ci si chiedeva, infatti, se tale attributo andasse inteso quale sinonimo di “inesistenza”, così lasciando al di fuori della fattispecie altre ipotesi, suscettibili di essere calibrate appositamente dal potenziale soggetto attivo per non rientrare nel precetto; oppure se, contrariamente, andasse interpretato in modo molto più ampio, se non addirittura «pantributaristico»<sup>33</sup>.

Oggi tale problematica è cessata, in virtù della espressa scelta del legislatore a favore della tesi restrittiva, sostituendo testualmente l'aggettivo “fittizi” con quello “inesistenti”.

---

<sup>30</sup> L'avverbio “chiunque”, secondo LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 146, non deve quindi ingannare: sebbene manchi il riferimento a specifiche qualifiche, «i reati tributari possono essere commessi solo da determinati soggetti che risultino destinatari degli obblighi la cui violazione viene assoggettata a sanzione penale». In tal modo, il diritto penale, salva la sua autonomia, tende, in materia tributaria, ad assumere un ruolo di secondo grado, spiccatamente sanzionatorio.

<sup>31</sup> Cfr. PERINI, Voce “*Reati tributari*”, cit., il quale rileva come, sebbene in alcuni casi vengano in rilievo anche dichiarazioni diverse da quelle annuali, quali quelle da effettuare in occasioni straordinarie, quali una fusione o scissione, il riferimento all'annualità preclude che per esse possa scattare la risposta sanzionatoria di carattere penale.

<sup>32</sup> Sul punto CARACCIOLI, *Sanzioni penal-tributarie. La necessità di un “decreto correttivo” come per le sanzioni tributarie non penali*, in *Fisco*, 2000, 7020 ss.

<sup>33</sup> In questi termini PERINI, *Il delitto di dichiarazione infedele*, cit., 1261.

Tale condotta, così come descritta, inoltre, risulterà penalmente rilevante solo qualora ricorrano, congiuntamente, altri due requisiti, rispettivamente enunciati alle lettere *a)* e *b)* del primo comma della disposizione. In esse si prevede che, per la punibilità del soggetto attivo, venga superata una doppia soglia.

La prima, alla lett. *a)*, si riferisce ai casi in cui «l'imposta evasa è superiore, con riferimento a taluna delle singole imposte, a euro centocinquantamila». Tale soglia, prima di cinquantamila, è stata triplicata nel 2015, arrivando oggi al valore di centocinquantamila. Il riferimento a “taluna” delle singole imposte implica che il reddito e l’IVA vadano tenute ben distinte, senza possibilità di somma ai fini del raggiungimento, ed eventuale superamento, della soglia stessa.

La seconda, invece, contenuta nella lett. *b)*, prevede la punibilità nel caso in cui, unitamente al superamento della soglia di cui alla lettera precedente, «l'ammontare complessivo degli elementi attivi sottratti all'imposizione, anche mediante indicazione di elementi passivi inesistenti, è superiore al dieci per cento dell'ammontare complessivo degli elementi attivi indicati in dichiarazione, o, comunque, è superiore a euro tre milioni».

Questa, rispetto alla prima, prevede la misura percentuale del 10%, relativa alla difformità tra quanto sottratto all'imposizione e quanto invece dichiarato, o, in ogni caso, il superamento della cifra di tre milioni (di due milioni, prima del d.lgs. n. 158 del 2015) degli elementi attivi in tal modo sottratti.

Tale innalzamento delle soglie di punibilità comporta, come prevedibile, delicati problemi di carattere intertemporale. Questi sembra vadano risolti con l'affermazione di una vera e propria *abolitio criminis* per tutti i fatti di evasione che risultino oggi superiori alla soglia di cinquantamila, ma inferiori a quella aumentata di centocinquantamila, ovvero, per tutte le ipotesi di ammontare complessivo superiore a due milioni ma inferiore a tre<sup>34</sup>.

Con riguardo all'elemento psicologico del reato, questo si presenta nella forma del dolo specifico<sup>35</sup>, descritto in fattispecie attraverso il riferimento “al fine di

---

<sup>34</sup> In applicazione dell'art. 2 co. 2 c.p.: «Nessuno può essere punito per un fatto che, secondo una legge posteriore, non costituisce reato; e, se vi è stata condanna, ne cessano l'esecuzione e gli effetti penali».

<sup>35</sup> Anche se, in tempi meno recenti, si erano delineate correnti di pensiero diverse, analogamente a quanto previsto per l'art. 2. Secondo tali opinioni, si trattava di dolo intenzionale, o, secondo taluni, di

evadere le imposte sui redditi o sul valore aggiunto”. Appare come un vero e proprio dolo di evasione, il quale risulterebbe confermato anche dalla Relazione governativa del 2000, di accompagnamento alla riforma.

Queste ultime notazioni, comunque, sono suscettibili di variare anche in base alla natura attribuita alle soglie di punibilità. La ricostruzione dell’inciso *de qua*, inoltre, in virtù della precisazione contenuta all’art. 1 lett. d) del decreto, va interpretato come comprensivo altresì delle ipotesi in cui il fine abbia ad oggetto non gli interessi dello stesso autore, ma quelli della società, ente o persona fisica per conto della quale egli stesso agisce<sup>36</sup>.

Venendo alla questione delle valutazioni estimative, ad esse, come già accennato, era dedicato l’art. 7 del d.lgs. n. 74 del 2000<sup>37</sup>. La riforma del 2015 ha soppresso interamente tale disposizione. Tuttavia, a questa espunzione formale, non si è accompagnata una effettiva abrogazione, in quanto, seppur con determinate differenze, il contenuto di tale disposizione è stato riproposto nei due nuovi commi inseriti nell’art.4 sulla dichiarazione infedele. Questi sono i neointrodotti commi 1-*bis* e 1-*ter*.

## 2.1. Il neointrodotta comma 1-*bis* e la sua controversa natura giuridica

Tale aggiunta<sup>38</sup>, prevede che «Ai fini dell'applicazione della disposizione del comma 1, non si tiene conto della non corretta classificazione, della valutazione di elementi attivi o passivi oggettivamente esistenti, rispetto ai quali i criteri

---

una combinazione tra dolo intenzionale di evasione e dolo generico di superamento della soglia. Sul punto, AMBROSETTI, MEZZETTI, RONCO, *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2008, 374.

<sup>36</sup> Cfr. PERINI, *Il delitto di dichiarazione infedele*, cit., 1266.

<sup>37</sup> Il quale, prima dell’abrogazione, era così formulato: «1. Non danno luogo a fatti punibili a norma degli *articoli 3 e 4* le rilevazioni nelle scritture contabili e nel bilancio eseguite in violazione dei criteri di determinazione dell’esercizio di competenza ma sulla base di metodi costanti di impostazione contabile, nonché le rilevazioni e le valutazioni estimative rispetto alle quali i criteri concretamente applicati sono stati comunque indicati nel bilancio.

2. In ogni caso, non danno luogo a fatti punibili a norma degli *articoli 3 e 4* le valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura inferiore al dieci per cento da quelle corrette. Degli importi compresi in tale percentuale non si tiene conto nella verifica del superamento delle soglie di punibilità previste nel comma 1, lettere a) e b), dei medesimi articoli.»

<sup>38</sup> Sul punto, LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 346 ss.; FINOCCHIARO, *La riforma dei reati tributari*, cit.

concretamente applicati sono stati comunque indicati nel bilancio ovvero in altra documentazione rilevante ai fini fiscali, della violazione dei criteri di determinazione dell'esercizio di competenza, della non inerenza, della non deducibilità di elementi passivi reali».

Tra le diverse situazioni esposte nella norma, che, da tale trasposizione nell'art. 4, risulta fortemente ampliata, sono menzionati anche gli aspetti valutativi. Alla luce di tale comma, infatti, non rientra nel fuoco repressivo della dichiarazione infedele la valutazione delle voci (attive o passive) oggettivamente esistenti, qualora i criteri valutativi seguiti nell'apprezzamento delle voci stesse siano stati esplicitati nel bilancio o in altra documentazione in possesso dell'Amministrazione<sup>39</sup>.

Tale previsione appare coerente con l'oggettività giuridica tutelata dai delitti tributari dichiarativi, ossia l'interesse dello Stato alla corretta percezione dei tributi. Qualora il criterio estimativo seguito, infatti, sia stato correttamente enunciato ed esplicitato, così da essere suscettibile di analisi e intelligibilità, sembra venir meno l'offensività della condotta, in tal modo fuoriuscendo dalla tipicità richiesta dalla norma incriminatrice.

Le ulteriori situazioni contemplate dalla disposizione fanno riferimento alla non corretta classificazione, ai criteri di competenza nonché alla non inerenza e non deducibilità di elementi passivi reali. Tale riferimento alla realtà della voce esclude dal penalmente rilevante «qualsiasi componente di costo da ricondurre ad una effettiva realtà fenomenica sottostante»<sup>40</sup>.

Per quanto concerne, infine, il profilo della natura giuridica di tale comma, ci si chiede se le indicazioni ivi previste rappresentino, come si riteneva in passato a proposito dell'art. 7, «cause di esclusione del dolo di evasione»<sup>41</sup>, fortemente legate alla colpevolezza.

Oggi, tuttavia, in virtù delle modificazioni testuali apportate nel 2015 (ossia, in particolare, l'inserimento del termine “inesistenti”, in luogo del precedente

---

<sup>39</sup> Così PERINI, Voce "*Reati tributari*", cit., «il legislatore – in via di principio – sembra subordinare la rilevanza penale della condotta del contribuente alla concreta difficoltà, da parte dell'Amministrazione finanziaria, di accertare la “reale” entità della posta valutata, al di là del mero risultato finale al quale si perviene mediante l'esito della valutazione».

<sup>40</sup> In questi termini PERINI, Voce "*Reati tributari*", cit., 560 ss., secondo cui, al contrario, «risulta suscettibile di rilevanza penale il costo confluito nella dichiarazione fiscale ma del tutto inesistente in quanto mai sostenuto dal contribuente».

<sup>41</sup> Cfr. LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 347 ss.; di questo avviso anche PERINI, Voce "*Reati tributari*", cit., 569.

“fittizi”, nonché il venir meno della rilevanza penale della non deducibilità degli elementi passivi reali), l’orientamento prevalente<sup>42</sup> vede tale previsione come sganciata dal solo elemento soggettivo, per approdare alla indicazione oggettiva degli elementi della fattispecie, e, dunque, strettamente attinente alla tipicità.

## 2.2. L’ulteriore sbarramento del comma 1-ter

A corredare la disciplina del delitto di dichiarazione infedele, nel 2015, è stato inserito un ulteriore comma, il quale prevede che «Fuori dei casi di cui al comma 1-bis, non danno luogo a fatti punibili le valutazioni che, singolarmente considerate, differiscono in misura inferiore al 10 per cento da quelle corrette. Degli importi compresi in tale percentuale non si tiene conto nella verifica del superamento delle soglie di punibilità previste dal comma 1, lettere a) e b)».

Questa disposizione rappresenta una ulteriore causa di esclusione della tipicità, la quale interviene in funzione sussidiaria rispetto a quella menzionata al comma precedente, come confermato dalla clausola introduttiva. Qualora non sussistano le condizioni previste dal comma 1-bis, infatti, la fattispecie di dichiarazione infedele non risulterà comunque integrata se la difformità della valutazione operata, rispetto a quella corretta, non differisca di oltre il 10%<sup>43</sup>.

Per tale apprezzamento percentuale, si dovrà aver riguardo non alla totalità delle operazioni valutative che hanno interessato la dichiarazione nel suo complesso, bensì a ciascuna valutazione presa isolatamente.

Anche in questa disposizione, quindi, viene fatto espresso riferimento alle valutazioni; riferimento che, già anteriormente riforma del 2015, si ricavava *a contrario* dall’art. 7, il quale prevedeva questa stessa soglia percentuale del 10%<sup>44</sup>. Tale espressa enunciazione, infatti, consentiva di dedurre come, al di sopra della

---

<sup>42</sup> Lo rileva LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 348.

<sup>43</sup> PERINI, Voce “*Reati tributari*”, cit., evidenzia come, dunque, alla luce di una lettura integrata con il comma 1-bis, «se lo scostamento dai criteri estimativi imposti dal legislatore tributario e, quindi, in ultima analisi, l’evasione fiscale, è facilmente individuabile, si rimane al di fuori del rimprovero penale, anche se ciò dovesse comportare uno “sconfinamento” superiore alla soglia del 10%».

<sup>44</sup> Cfr. LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 354 ss. L’Autore rileva come la difficoltà, in questo caso, sia quella di individuare il «punto di riferimento, (valutazione “corretta”) al quale applicare la franchigia in esame».

suddetta percentuale, anche la falsità realizzata mediante valutazioni fosse da considerarsi penalmente rilevante.

Oggi, l'espressa rilevanza penale delle valutazioni deve essere correttamente inquadrata all'esito di una lettura combinata dei due neointrodotti commi: infatti, in virtù della "cedevolezza" di quest'ultimo, rispetto al comma 1-*bis*, nel caso in cui la difformità rispetto alla valutazione corretta abbia superato la soglia consentita del 10%, tale valutazione difforme, comunque, non rileverà penalmente ai sensi del delitto di dichiarazione infedele, qualora la stessa sia stata realizzata mediante criteri valutativi chiaramente enunciati all'interno del bilancio o in altra scrittura rilevante a fini fiscali.

### **3. Affinità e differenze tra dichiarazione infedele e false comunicazioni sociali in materia di valutazioni**

L'utilità di un confronto tra la fattispecie di false comunicazioni sociali e quella di dichiarazione infedele si coglie in virtù dello «stretto legame che avvince il bilancio e la dichiarazione dei redditi, particolarmente nei contribuenti aventi la forma di società di capitali»<sup>45</sup>. Tale stringente collegamento, in taluni casi, può risultare idoneo alla creazione di vere e proprie interferenze, anche quando a venire in rilievo siano procedimenti di tipo valutativo<sup>46</sup>.

Occorre, preliminarmente, analizzare le modalità con cui le valutazioni operano nei due differenti settori. Come già accennato, prima dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 74 del 2000, le valutazioni estimative non erano incluse nel novero delle condotte punite nell'ambito dei reati tributari<sup>47</sup>. Sul fronte societario, invece, in

---

<sup>45</sup> Così PERINI, *False comunicazioni sociali e possibili interferenze con i reati tributari*, in *Fisco (II)*, n. 34/2015, 3251 ss.

<sup>46</sup> Cfr. MUSCO, *Bilanci "anomali" e false comunicazioni sociali: identificazione inevitabile?*, in *Giur. comm.*, 1981, II, 509 ss. Più di recente, ACCINNI, *Scindibilità della disciplina penalistica da quella di redazione civilistica e dei principi contabili in tema di falsità dei bilanci?*, in AA.VV., *La riforma del falso in bilancio 2015*, *Quaderni Assirevi*, n. 20/2016.

<sup>47</sup> Occorre specificare come oggi sia indubbio che, ai fini della rilevanza penale, assumono importanza non solo le "valutazioni estimative" intese in senso stretto, ossia quelle fondate su un procedimento in gran parte discrezionale, bensì anche le valutazioni che seguono rigidi procedimenti dettati dagli organismi di settore, a margine discrezionale molto più ristretto. Così, tra gli altri, FIMIANI, IZZO, *Gli effetti "in bonam partem" della riforma dei reati tributari*, in *Dir. pen. cont.*, 21.4.2016, 9.

relazione alle false comunicazioni sociali, alla loro rilevanza penale si era giunti solo in via esegetica, ossia sul piano dell'applicazione pratica, in assenza di qualsivoglia riferimento testuale espresso.

La situazione, pertanto, su entrambi i fronti, cambia solo dopo la fine degli anni Novanta: nel 2000 per ciò che concerne i reati tributari; nel 2002, invece, per le false comunicazioni sociali, mediante l'introduzione in fattispecie dell'ormai celebre inciso «ancorché oggetto di valutazioni».

È necessario, tuttavia, tener conto di un'altra ondata di riforme, idonea a coinvolgere le valutazioni, e a farlo, ancora una volta, in entrambi i settori, ed a breve distanza di tempo l'uno dall'altro. Si allude, come è intuibile, alle novelle del 2015. In una fase iniziale, alcune pronunce in ambito societario<sup>48</sup> avevano inizialmente fatto pensare alla l. n. 69 del 2015 come abrogatrice delle valutazioni, cosicché, queste ultime, a seguito di tale intervento, avrebbero finito per rilevare solo e soltanto in materia tributaria<sup>49</sup>.

Se tale orientamento si fosse consolidato, divenendo definitivo, ne sarebbe derivata una netta differenziazione, un vero e proprio «scollamento tra due parti complementari della legislazione penale: quella societaria e tributaria»<sup>50</sup>. Infatti, in quel caso, dai “fatti materiali” previsti dal falso in bilancio sarebbe rimasto escluso qualsivoglia elemento valutativo. Nella dichiarazione infedele, viceversa, in virtù riferimento agli “elementi attivi o passivi”, tale locuzione si sarebbe certamente prestata ad involgere nel suo contenuto anche i meri procedimenti di stima.

Radicalmente diversa appare, invece, la disciplina delle valutazioni nelle nuove false comunicazioni sociali, come risultante dall'intervento delle Sezioni Unite<sup>51</sup>, le quali hanno fatto chiarezza in ordine alla *vexata questio* della rilevanza penale del falso valutativo. I giudici di legittimità, infatti, in tale occasione, hanno

---

<sup>48</sup> V. Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015; Cass. pen., Sez. V, 22.02.2016, n. 6916, in *www.giurisprudenzapenale.com*.

<sup>49</sup> Durante tale intervallo di tempo, alcuni autori erano stati indotti, di conseguenza, a ritenere che le valutazioni non rilevassero più a fini societari, bensì solo a fini tributari, allorquando fossero state superate le soglie previste dalla relativa disciplina, nonché fosse risultata mancante la previa indicazione dei criteri valutativi utilizzati nel bilancio. Di questo avviso, ad esempio, CARACCIOLI, *Il rischio penale per le valutazioni estimative: reati fiscali a confronto con il nuovo falso in bilancio*, *Fisco*, 2015, 28, 2735 ss.

<sup>50</sup> Così FERRANTI, *Considerazioni sulla riforma delle false comunicazioni sociali, con particolare riferimento al falso valutativo e ai riflessi sui reati tributari dichiarativi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2017, 177.

<sup>51</sup> Cass. pen., Sez. Unite, 27.05.2016, n. 22474, in *Dir. pen. cont.*, 30.5.2016.

ribadito come le valutazioni estimative continuano a rilevare ai fini degli artt. 2621 e ss. c.c., sul fronte del discostamento rispetto ai criteri valutativi normativamente fissati e ai criteri tecnici generalmente accettati.

Appurato come, secondo la normativa attualmente vigente, le valutazioni continuano a rilevare in entrambi i settori, societario e tributario<sup>52</sup>, occorre quindi evidenziare le condizioni e modalità con cui le stesse appaiono idonee all'integrazione delle relative fattispecie.

Partendo dal delitto di false comunicazioni sociali, di cui si è parlato ampiamente, punto di partenza per l'accertamento del falso valutativo sarà pur sempre il criterio del «vero legale», così come previsto dalle Sezioni Unite. Dovrà accertarsi il grado di scostamento dai criteri prefissati, ossia servirà indagare sulla bontà del procedimento valutativo seguito dall'estensore.

Successivamente, occorrerà accertare anche tutti gli altri requisiti richiesti dalla tipicità dell'art. 2621 c.c.: la rilevanza della falsità realizzata mediante il processo di stima, l'idoneità decettiva della falsità stessa, la direzionalità plurisoggettiva della comunicazione, l'afferenza dei fatti materiali esposti o taciuti attraverso la valutazione mendace.

Inoltre, secondo quanto chiarito dalla giurisprudenza successiva<sup>53</sup>, l'accertamento della valutazione scorretta non deve limitarsi solo alla distanza dal criterio legale, ma deve includere altresì l'accertamento del mendacio sul fronte del criterio del c.d. «vero coerente». L'offensività della condotta, infatti, ben potrebbe essere elisa da una chiara e completa indicazione, all'interno della nota integrativa, del procedimento valutativo eseguito.

Questo in quanto, in tal modo, si inciderebbe proprio sull'attitudine ingannatoria della condotta stessa, facendo venir meno la decettività dell'operazione compiuta. Infine, assolutamente da non trascurare sarà anche il fronte dell'elemento soggettivo, il quale si sostanzia nella consapevolezza del discostamento rispetto ai

---

<sup>52</sup> In tal senso anche FERRANTI, *Considerazioni sulla riforma delle false comunicazioni sociali*, cit., 175 ss.

<sup>53</sup> Cass. pen., Sez. V, 8.11.2016, n. 46689, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).



criteri prefissati, e della pericolosità connotante tale condotta, nonché dell'*animus lucrandi* («al fine di procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto»)<sup>54</sup>.

Ultima notazione, che segnala una prima importante differenza rispetto alla disciplina del delitto di matrice tributaristica, concerne la grande novità approntata dalla riforma del 2015: l'eliminazione delle soglie di punibilità. Attualmente, infatti, all'interno dell'art. 2621 c.c., non è più prevista la franchigia del 10% relativa al livello massimo consentito di difformità della valutazione operata rispetto a quella corretta. Tale percentuale, al contrario, continua a caratterizzare la fattispecie di derivazione fiscale.

La conseguenza è che il falso valutativo potrà, oggi, essere penalmente rilevante anche al di sotto di tale valore percentuale, purché, ovviamente, risultino integrati tutti gli altri requisiti tipici richiesti dal tenore della norma e vi sia un significativo distacco rispetto al valore che sarebbe stato attribuito a quella voce, qualora fosse stato rispettato il criterio legalmente previsto.

Drasticamente diversa si presenta, invece, l'operatività delle valutazioni nel delitto di dichiarazione infedele<sup>55</sup>. Invero, nonostante che l'aspetto comune tra i due settori sia rappresentato proprio dalla rilevanza penale del mendacio valutativo, inserito all'interno di un contesto dichiarativo, a mutare sensibilmente sono gli spazi di manovra disponibili per il giudice in sede di accertamento dello stesso.

Infatti, sebbene in via di principio penalmente rilevanti, in materia tributaria, le valutazioni incontrano una duplice serie di sbarramenti testuali per sfociare in una integrazione della condotta incriminata.

Il primo è rappresentato dalla previsione contenuta nel comma 1-*bis*, ripresa dalla formulazione dell'art. 7 dello stesso d.lgs. 74 (ora abrogato): «non si tiene conto della non corretta classificazione, della valutazione di elementi attivi o passivi oggettivamente esistenti, rispetto ai quali i criteri concretamente applicati sono stati comunque indicati nel bilancio ovvero in altra documentazione rilevante ai fini fiscali».

---

<sup>54</sup> A tal proposito, CARACCIOLI, *Il rischio penale per le valutazioni estimative: reati fiscali a confronto con il nuovo falso in bilancio*, *Fisco*, 2015, 28, 2735 ss., parla di «"dolo multiplo" nel falso in bilancio».

<sup>55</sup> Sul punto, VIGLIONE, *Due facce della stessa medaglia. La rilevanza delle valutazioni estimative nel diritto penale tributario e societario dopo le riforme del 2015*, in *Giurisprudenza Penale Web*, 6, 25.6.2017; SERENI, «Le parole sono pietre», *Sulle valutazioni estimative nel falso in bilancio*, in *Arch. pen.*, n. 3/2017.

Come si evince dalla lettura di tale inciso, la previa indicazione dei criteri seguiti priva la condotta della rilevanza penale che, altrimenti, le sarebbe propria. Con tale assunto, il legislatore ha deciso di dare risalto alla intelligibilità del procedimento valutativo seguito, piuttosto che al livello di difformità rispetto al valore che sarebbe stato attribuito a quell'elemento rispettando il procedimento corretto. In tal modo, è stata sancita in modo espresso, nel settore tributario, la valenza preminente del criterio del "vero coerente".

Ed è questa una prima, rilevante, differenza rispetto al settore societario: mentre nel delitto di false comunicazioni sociali punto di riferimento sarà pur sempre il "vero legale", nel parallelo settore tributario il legislatore sembra totalmente prescindere «dal mero risultato finale al quale perviene il procedimento valutativo»<sup>56</sup>, per fondare l'intero accertamento del mendacio valutativo sulla «concreta difficoltà da parte dell'Amministrazione finanziaria di accertare la reale entità della posta valutata»<sup>57</sup>.

Il secondo sbarramento, come si è detto, è contenuto nel comma successivo, 1-ter, anch'esso inserito nel 2015. In tale disposizione viene riproposta la soglia percentuale di punibilità, individuata nella misura del 10% di difformità rispetto al valore corretto, per ciascuna valutazione singolarmente considerata. I due sbarramenti sono destinati ad integrarsi reciprocamente.

Pertanto, nell'ipotesi in cui non si rientri nel comma precedente, ma si sia rimasti al di sotto della soglia del 10%, la valutazione non rileverà comunque ai fini dell'integrazione del delitto di dichiarazione infedele. Come già accennato, al contrario, nel delitto di false comunicazioni sociali è oggi venuta meno qualsiasi soglia di tipo percentuale, facendosi piuttosto riferimento al solo attributo della rilevanza.

In conclusione, alla luce di questa panoramica, è possibile osservare una curiosa corrispondenza in relazione ai criteri seguiti dalla giurisprudenza, o indicati direttamente dal legislatore, per l'accertamento della valutazione mendace e della sua eventuale abilità di integrare la fattispecie criminosa.

In ambedue i settori, infatti, vengono in rilievo sia il criterio del "vero legale" che quello del "vero coerente", ma a prevalenza invertita.

---

<sup>56</sup> PERINI, *Il delitto di dichiarazione infedele*, cit., 1264.

<sup>57</sup> PERINI, *op cit.*, 1264.

Sul fronte societario, infatti, si partirà dal vero legale per indagare la correttezza della valutazione, in applicazione del principio di diritto enunciato dalle Sezioni Unite nella più volte menzionata pronuncia<sup>58</sup>; successivamente, appurato il grado di discostamento dai criteri legali, si valuterà la decettività della condotta, ossia la sua capacità ingannevole cagionata dall'oscurità del procedimento valutativo seguito, il quale non è stato esplicitato nella nota integrativa.

Stessi criteri, ma con ordine opposto, nel settore tributario: espressa prevalenza viene accordata, direttamente in fattispecie, al criterio del vero coerente, mediante il riferimento ai criteri concretamente utilizzati che siano stati previamente indicati nel bilancio o in altra documentazione rilevante a fini fiscali.

Solo in subordine, qualora non vi sia stata la previa indicazione dei procedimenti seguiti, verrà in rilievo il criterio del vero legale, inteso, stavolta, data la presenza della soglia di punibilità, come mancato superamento della stessa, in virtù del grado di difformità rispetto al valore corretto della valutazione.

Tale “struttura incrociata” dei criteri non deve tuttavia ingannare, in quanto le valutazioni non operano, come potrebbe sembrare, con la stessa severità in entrambi i settori. Infatti, per quanto concerne la normativa tributaria, la presenza della soglia impedisce al giudice ogni tipo di approfondimento in ordine alla rilevanza penale della stessa, ai fini della punibilità. Quand'anche, inoltre, tale soglia consentita del 10% risultasse superata, ma vi fosse stata la previa indicazione dei criteri, l'integrazione del reato sarebbe preclusa in ogni caso.

Sul fronte societario, viceversa, requisito da vagliare è la decettività, la quale, a sua volta, risulterà strettamente connessa alla rilevanza. Quest'ultima, tuttavia, proprio per la sua intrinseca natura, non paragonabile ad una soglia espressa in valore assoluto o percentuale, sarà comunque rimessa alla discrezionalità del giudice in sede di accertamento processuale. In questo caso, dunque, la decisione sarà rimessa alla valutazione del giudice; nel caso della dichiarazione infedele, invece, *nulla quaestio*

---

<sup>58</sup> Si allude, ancora una volta, alla sentenza n. 22474/2016, con cui la Corte si è espressa in questi termini in relazione al falso valutativo: «Sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di ‘valutazione’, se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l'agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni».

sull'irrelevanza penale della valutazione "preannunciata" nel bilancio o rispettosa della soglia<sup>59</sup>.

#### 4. Profili di interferenza e margini di configurabilità del concorso di reati

Dopo aver analizzato le analogie e le differenze che interessano i procedimenti valutativi nelle fattispecie analizzate, provenienti da due diversi settori del diritto penale dell'economia, nonché il relativo *iter* di accertamento, occorre ora indagare sulla concreta configurabilità di ipotesi di "interferenza" tra i due settori<sup>60</sup>. Ci si chiede, infatti, a seguito delle riforme che hanno coinvolto entrambe le norme incriminatrici in discussione, quali spazi possano residuare per un eventuale concorso tra i due reati.

Punto di partenza è il c.d. «principio di derivazione»<sup>61</sup>, secondo cui, nell'ambito di contribuenti aventi la forma della società, all'interno del bilancio di esercizio viene appostata una determinata voce, la quale viene poi utilizzata come punto di partenza ai fini delle rettifiche da operare per giungere alla individuazione del reddito dell'esercizio stesso (le c.d. rettifiche a fini fiscali).

Proprio in virtù di tale derivazione dalla disciplina civilistica fino alle rettifiche tributarie, è possibile che una scorrettezza presente nella prima fase si estenda anche alla seconda, qualora non opportunamente rimossa. Viceversa, il mendacio potrebbe registrarsi solo nella fase antecedente, e venir poi corretta, oppure realizzarsi *ab initio* esclusivamente in sede di rettifica.

---

<sup>59</sup> Occorre precisare che tale soglia del 10% non è presente nell'articolo 3 del decreto n. 74 del 2000, con la conseguenza che, in questo caso, la valutazione mendace potrà risultare penalmente rilevante anche quando la difformità rispetto al valore corretto sia contenuta al di sotto di tale livello. Come evidenzia LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 354, scopo della riforma era stato proprio quello di ridurre l'ambito di applicazione del solo articolo 4, «potenziando per converso il contrasto penale ai comportamenti fraudolenti».

<sup>60</sup> Approfonditamente sul punto, CARACCIOLI, *Il "disallineamento" tra falso in bilancio "valutativo" e nuove dichiarazioni tributarie punibili*, in *Riv. dir. trib.*, 5/3, 2016, 102 ss.; ID., *Il nuovo falso in bilancio ed i rapporti con i reati tributari: le conseguenze derivanti dalla riforma penale societaria e dall'orientamento della Cassazione*, in *Riv. dir. trib.*, n. 5/2015, 112 ss.; ID., *Le valutazioni estimative in materia penal-tributaria e la scriminante dell'esercizio del diritto*, in *Arch. Pen.* n. 2/2012, 605 ss.

<sup>61</sup> Così PERINI, *False comunicazioni sociali e possibili interferenze con i reati tributari*, in *Fisco (II)*, n. 34/2015, 3251 ss.

«È ben vero, infatti, che le manipolazioni della base imponibile ben potrebbero avvenire “a valle” della determinazione del risultato di esercizio e, quindi, proprio in sede di applicazione delle rettifiche – di natura prettamente tributaria – apportate al risultato di esercizio in seno alla dichiarazione dei redditi»<sup>62</sup>.

Ovviamente, tali operazioni manipolative di cui si è parlato potrebbero avvenire anche con riguardo a voci puramente fattuali, non aventi necessariamente quale loro oggetto/strumento procedimenti di carattere valutativo<sup>63</sup>. E, in effetti, nella prassi, è forse quest’ultima l’ipotesi più frequente, nonché quella più facilmente accertabile, visto che tutti gli sbarramenti testuali enunciati in materia tributaria sono limitati alle sole valutazioni.

Inoltre, se anche si riuscisse ad accertare la presenza di un mendacio rilevante sia ai fini societari che tributari, valutativo o meno, l’analisi del giudice dovrà procedere, in seguito, al riscontro di tutti gli altri elementi della fattispecie, con la conseguenza che il concorso, seppur astrattamente configurabile nel caso di falsità “a monte” non rimossa “a valle”, nella pratica potrà avere margini di configurabilità non così ampi come a prima vista appare.

Oltre a quelle già segnalate in relazione alle valutazioni estimative, infatti, si riscontrano una serie di altre differenze che rendono le due discipline non perfettamente sovrapponibili. Tra queste, il bene giuridico tutelato, suscettibile di svolgere una seria funzione restrittiva dell’oggetto materiale dei delitti dichiarativi tributari (nonché, di conseguenza, del novero dei soggetti che si assumono intaccati); ma, altresì, sempre in materia tributaria, la presenza delle soglie e di un complesso e rafforzato sistema sanzionatorio di natura amministrativa.

#### **4.1. Il bene giuridico tutelato ed i riflessi sul fronte dei soggetti attivi e passivi**

Come già accennato, la riforma del 2015, con esclusivo riferimento alla fattispecie di dichiarazione infedele, è intervenuta in senso restrittivo, ossia con la

---

<sup>62</sup> In questi termini PERINI, *False comunicazioni sociali e possibili interferenze*, cit., 3252 ss.

<sup>63</sup> PERINI, *op cit.*, 2. pensa, ad esempio, alla evidenza del concorso di reati nel caso di fatture su operazioni inesistenti, o all’incasso di un credito non inserito. In questi casi non viene in rilievo il procedimento valutativo, ma certamente vi è una falsità suscettibile di rilevare in entrambi i settori.

volontà di limitare l'incriminazione alle ipotesi di infedeltà che fossero particolarmente gravi. Tale scelta è apparsa coerente con il principio di offensività e con l'oggettività giuridica tutelata.

Bene protetto dall'art. 4 del decreto è l'interesse dell'Amministrazione finanziaria alla corretta percezione dei tributi da parte dei contribuenti<sup>64</sup>. Già con tale notazione, confrontando il bene tutelato dalla contrapposta fattispecie di false comunicazioni sociali, emerge una rilevante differenza. Quest'ultimo delitto, infatti, è posto a presidio del bene della trasparenza societaria, in ossequio alle direttive imposte al nostro ordinamento dalla disciplina comunitaria.

Tale diversa ampiezza del bene giuridico tutelato è destinata a riverberare notevoli conseguenze pratiche sul piano dei soggetti, sia attivi che passivi. Sul fronte dei soggetti attivi, infatti, sebbene entrambe le fattispecie rappresentino reati propri, nelle false comunicazioni sociali si ha un ambito nettamente più ristretto (salva l'estensione operata dall'art. 2639 c.c. in relazione ai soggetti di fatto; estensione comunque subordinata ai requisiti di continuità e significatività dello svolgimento della funzione).

Soggetti attivi del delitto di dichiarazione infedele, invece, possono essere tutti i contribuenti. La conseguenza è che il novero dei possibili soggetti attivi delle due fattispecie sarà destinato ad incrociarsi e coincidere solo al momento della dichiarazione sui redditi o sul valore aggiunto che un determinato soggetto si ritrovi a redigere per conto di un'impresa in forma associata, e che trovi il suo luogo privilegiato nel documento bilancistico.

Particolarmente delicata, inoltre, si presenta la questione dell'ammissibilità dell'efficacia liberatoria della delega di funzioni in materia penal-tributaria. Infatti, a dispetto di un generale riconoscimento in svariati settori, in materia tributaria si assiste ad una netta chiusura in tal senso<sup>65</sup>. Questa, viene giustificata dalle Corti in virtù della natura "personalissima" degli obblighi dichiarativi a fini fiscali, come tali non cedibili mediante negozio giuridico *iure privatorum*.

Come si legge nelle pronunce della Cassazione, «essi rispondono ad una speciale finalità di diritto tributario, quale quella di colpire il complesso dei redditi

---

<sup>64</sup> Sul punto LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 345 ss.

<sup>65</sup> In argomento, SCAROINA, *La delega di funzioni in materia tributaria tra dogmi e principi fondamentali del diritto penale*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2017, 105 ss.

tassabili»<sup>66</sup>, e la natura strettamente personale degli obblighi, confermata anche dalla natura dei reati omissivi propri, ne escluderebbe la delegabilità<sup>67</sup>.

Ma il disallineamento tra i due reati emerge anche e soprattutto sul fronte dei soggetti passivi. Nel delitto tributario, soggetto passivo sarà la stessa Amministrazione finanziaria; nel delitto societario, il novero dei soggetti passivi suscettibili di essere indotti in errore dalla falsità o reticenza è invece molto più esteso. Si richiede, infatti, che il veicolo di del falso sia destinato a categorie aperte di soggetti, individuate nei soci e nel pubblico.

Viene quindi imposta dall'art. 2621 c.c. una c.d. «pluridirezionalità dell'informazione societaria»<sup>68</sup>, la quale, anche prima delle riforme del 2015, era idonea ad escludere la rilevanza penal-societaria di tutte le comunicazioni rivolte esclusivamente al Fisco, ossia intervenenti nell'ambito di un esclusivo «rapporto tra fisco e contribuente»<sup>69</sup>.

A tale ristretta soggettività passiva della dichiarazione infedele, limitata alla sola Amministrazione finanziaria, corrisponde pertanto l'estrema ampiezza dei possibili soggetti passivi del falso in bilancio, essendo questo punibile già al livello del pericolo di induzione in errore *in incertam personam*.

#### **4.2. Il sistema rafforzato delle soglie di punibilità in materia penal-tributaria**

Si è già accennato come le soglie di punibilità rappresentino veri e propri elementi essenziali del reato tributario<sup>70</sup>, da considerarsi inclusi nella stessa tipicità della fattispecie criminosa<sup>71</sup>.

---

<sup>66</sup> Cass. pen., sez. IV, 5.5.2016, n. 18845, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

<sup>67</sup> SCAROINA, *La delega di funzioni in materia tributaria*, cit., 108, evidenzia come «l'equazione "reato omissivo proprio = indelegabilità del relativo adempimento" è [...] tutt'altro che scontata se non, addirittura, palesemente errata e in aperta contraddizione con l'evoluzione dell'istituto della delega in materia prevenzionistica e ambientale». Per non parlare, poi, della incompatibilità di tale statuizione così netta rispetto ai «delitti che richiedono il dolo specifico di evasione».

<sup>68</sup> In questi termini PERINI, *False comunicazioni sociali e possibili interferenze*, cit., 3252.

<sup>69</sup> PERINI, *op cit.*, 3252 ss.

<sup>70</sup> V. VENTURATI, *Le soglie di rilevanza nei reati tributari*, in DOLCINI, PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, Milano, 2006, 2675 ss.; FILIPPI, *Le soglie di non punibilità*, in AA. VV., *Il nuovo diritto penale delle società*, Padova, 2001.

<sup>71</sup> Di questo avviso, LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 332 ss.; NAPOLEONI, *I fondamenti del nuovo diritto penale tributario*, Milano, 2000, 117 ss.

Ciò comporta le rilevanti conseguenze che sono già state menzionate: è ben possibile che una falsa valutazione, seppur astrattamente idonea ad integrare le condotte menzionate agli artt. 2621 c.c. e 4 d.lgs. n. 74 del 2000, non dia luogo al concorso di reati, in quanto tale falsità non giunge al superamento delle soglie previste in quest'ultima fattispecie.

Inoltre, a seguito del d.lgs. n. 158 del 2015, le soglie relative al delitto di dichiarazione infedele sono state notevolmente innalzate (da 50 a 150 mila e da 2 a 3 milioni), dando luogo ad un massiccio effetto di *abolitio criminis* per tutte le condotte la cui falsità avesse un valore compreso tra la soglia precedente e quella risultante dalla novella.

Non solo: in virtù della natura *in bonam partem* di tale intervento, le nuove soglie sono suscettibili di applicazione retroattiva, poiché inquadrabili nello schema previsto dall'art. 2 comma 2 del codice penale, tradizionale espressione del principio del *favor rei*.

Tale innalzamento delle soglie non ha coinvolto il solo reato oggetto di analisi, ma anche altre disposizioni tributarie; tuttavia, l'art. 4, anche in relazione ad esse, ha giocato un ruolo cruciale nell'orientare numerose pronunce delle Corti italiane in un'ottica migliorativa, per il reo, della risposta sanzionatoria<sup>72</sup>.

#### **4.3. Il ruolo ancillare delle sanzioni amministrative (e le conseguenti problematiche sotto il profilo del *ne bis in idem*)**

Tra i “particolarismi tributari” più evidenti, vi è certamente quello di un vero e proprio doppio binario sanzionatorio, penale-amministrativo, così come risulta nell'ordinamento di molti Paesi europei, tra cui anche l'Italia.

---

<sup>72</sup> In argomento, FINOCCHIARO, *Abolitio criminis e reati tributari 'sotto-soglia': uno dei primi provvedimenti di revoca del giudicato*, in *Dir. pen. cont.*, 19.2.2016, in relazione a Trib. Udine, 1.2.2016, in *Dir. pen. cont.*, 19.2.2016; TERMINE, *Infondata la questione di legittimità costituzionale relativa alla soglia di punibilità di 50.000 euro del delitto di indebita compensazione ex art. 10-quater d.lgs. 74/2000*, in *Dir. pen. cont.*, 12.4.2018, in relazione a Corte Cost. sent. 21.2.2018, n. 35, in *Dir. pen. cont.*, 12.4.2018; ZOLI, *La disciplina dei reati tributari al vaglio della Corte di Giustizia UE*, in *Dir. pen. cont.*, 15.4.2016; CUPELLI, *La disciplina dei reati tributari ancora davanti alla Corte di giustizia: il caso Scialdone e le soglie di punibilità*, in *Dir. pen. cont.*, 14.5.2018.



Nemmeno tale profilo è andato esente da modifiche, in quanto è stato fortemente rivoluzionato con il superamento della l. n. 516 del 1982, ad opera del d.lgs. n. 74 del 2000. Infatti, mentre la prima impostazione sanciva il cumulo delle due risposte sanzionatorie, dal 2000 la disciplina è in linea con il più generale principio di specialità<sup>73</sup>.

Il rispetto di tale principio risulta, come è intuibile, orientato a prevenire ipotesi di violazione del *ne bis in idem* sostanziale: serve, cioè, ad evitare che uno stesso soggetto venga punito due volte per il medesimo fatto<sup>74</sup>. Sebbene la nostra Corte di Cassazione si sia più volte espressa a favore della compatibilità del nostro sistema con tale principio<sup>75</sup>, non mancano voci contrarie<sup>76</sup>.

Ad ogni modo, venendo al profilo che qui interessa, ossia la prospettiva di confronto rispetto al reato societario di false comunicazioni sociali, ulteriore differenza da cogliere è quella secondo cui, mentre nel reato tributario «una stessa condotta può essere penalmente non rilevante ma può essere sanzionata in via amministrativa, nel diritto penale societario no»<sup>77</sup>.

#### **4.4. La responsabilità amministrativa degli enti e la singolare esclusione dei reati tributari dal novero delle fattispecie presupposto**

---

<sup>73</sup> Cfr. LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 130 ss.

<sup>74</sup> Tale principio è espressamente enunciato, a livello interno, dall'art. 649 c.p.p., rubricato «Divieto di un secondo giudizio» (1. *L'imputato prosciolto o condannato con sentenza o decreto penale divenuti irrevocabili non può essere di nuovo sottoposto a procedimento penale per il medesimo fatto, neppure se questo viene diversamente considerato per il titolo, per il grado o per le circostanze, salvo quanto disposto dagli articoli 69 comma 2 e 345. 2. Se ciò nonostante viene di nuovo iniziato procedimento penale, il giudice in ogni stato e grado del processo pronuncia sentenza di proscioglimento o di non luogo a procedere, enunciandone la causa nel dispositivo*), nonché, a livello europeo, dall'art. 4 Protocollo 7 della Convenzione europea dei diritti dell'uomo, il cui primo comma dispone che *Nessuno potrà essere perseguito o condannato penalmente dalla giurisdizione dello stesso Stato per un'infrazione per cui è già stato scagionato o condannato a seguito di una sentenza definitiva conforme alla legge ed alla procedura penale di tale Stato*.

<sup>75</sup> Cfr. Cass. pen., Sez. III, 15.5.2014, n. 20266, in *Dir. pen. cont.*, 5.6.2014; Cass. pen., Sez. III, 1.10.2014, n. 40526, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).

<sup>76</sup> Ad esempio, DOVA, *Ne bis in idem e reati tributari: una questione ormai ineludibile*, in *Dir. pen. cont.*, 11.12.2014, ritiene che il nostro sistema andrebbe ripensato alla luce delle statuizioni della Corte Europea nel caso *Lucky Dev c. Svezia*.

<sup>77</sup> In questi termini VIGLIONE, *Due facce della stessa medaglia*, cit.

Altro profilo di disallineamento tra le due discipline è quello che attiene alla responsabilità amministrativa degli enti<sup>78</sup>, prevista solo in riferimento al delitto di false comunicazioni sociali, ex art. 25-ter del d.lgs. n. 231 del 2001, e non anche per il delitto di dichiarazione infedele.

Notazione critica è quella secondo cui non si riesca agevolmente a comprendere la razionalità che sottosta alla scelta del legislatore di escludere l'intera categoria dei reati tributari dal novero dei reati presupposto. Tale difficoltà, in virtù del fatto che proprio questo *genus* di reati sarebbe ben suscettibile di essere commesso (da un apicale o da un sottoposto) nell'interesse o a vantaggio dell'ente, così come richiesto dall'art. 5 del decreto 231, disposizione dedicata all'enunciazione dei criteri di imputazione oggettiva della responsabilità.

Tuttavia, potrebbe darsi che il configurarsi di un concorso materiale tra falso in bilancio e dichiarazione infedele possa di fatto riuscire comunque, in taluni casi, a colpire l'ente per una falsità dichiarativa contenuta in bilancio. Proprio in ragione della caratteristica del bilancio di fungere da documento rilevante sia a fini contabili che fiscali, una falsità in esso contenuta potrebbe infatti dar luogo, seppur con i limiti e le difficoltà già menzionate, ad una condotta rilevante in entrambi i settori di riferimento.

Conseguenza problematica che si presenterebbe, qualora tale ipotesi avesse luogo in concreto, sarebbe quella di individuare il *quantum* di profitto confiscabile, dato che «in siffatti casi, il profitto riconnettibile al reato societario, [...] contribuisce esso stesso al conseguimento del profitto scaturente, in ultimo, dalla commissione del reato tributario»<sup>79</sup>, quest'ultimo escluso in via diretta da una responsabilità del tipo previsto dal decreto 231.

## **5. Cenni sul peculiare caso del *transfer pricing***

---

<sup>78</sup> Sul punto, PERINI, *False comunicazioni sociali e possibili interferenze*, cit., 5.

<sup>79</sup> PERINI, *op cit.*, 5, il quale richiama i diversi limiti posti dalla sentenza *Gubert* in materia di sequestro preventivo finalizzato alla confisca per equivalente in materia tributaria. La pronuncia in questione è Cass. pen., Sez. Un., 5.3.2014, n. 10561, in *Dir. pen. cont.*, 12.3.2014.

L'art. 4 del d.lgs. n. 74 del 2000, ed i riferimenti alle valutazioni in esso contenuti, vengono in rilievo anche quando si tratti di *transfer pricing*<sup>80</sup>. Con tale locuzione si definisce «quel fenomeno economico per il quale – nell'ambito di transazioni commerciali effettuate tra società situate in diversi Stati ma appartenenti al medesimo gruppo, o comunque fra loro controllate – si realizza una determinazione accentrata del prezzo pattuito quale corrispettivo per il trasferimento di beni o servizi ad oggetto di quelle transazioni»<sup>81</sup>.

Con queste operazioni è possibile modulare i prezzi di trasferimento di tali beni e servizi, così da incidere sulle relative basi imponibili che ne derivano per la società del gruppo avente sede in un altro Paese. In tal modo vengono determinati effetti molto diversi rispetto a quelli che si avrebbero in operazioni analoghe tra società non facenti parte del medesimo gruppo<sup>82</sup>.

In poche parole, con la determinazione di tali prezzi di trasferimento è possibile perseguire benefici per il gruppo nel suo complesso, al fine di soddisfare «esigenze di pianificazione fiscale (c.d. *tax planning*)»<sup>83</sup> del gruppo stesso, sfruttando la differente disciplina a cui sono sottoposte le società che ne fanno parte o che sono comunque tra loro in rapporto di controllo<sup>84</sup>.

Infatti, nella prassi, «le pratiche di *transfer pricing* sono più frequentemente attuate attraverso lo spostamento di reddito in Paesi a bassa fiscalità, tuttavia può accadere anche di assistere al fenomeno contrario»<sup>85</sup>, allorquando sia necessario compensare ingenti crediti d'imposta.

---

<sup>80</sup> Non si ritiene possano applicarsi anche gli artt. 2 e 3 d.lgs. n. 74/2000, in quanto nel *transfer pricing* mancherebbe il requisito della frode richiesto da tali norme proprio quale elemento di maggiore gravità che giustifica il più gravoso trattamento sanzionatorio. Di tale avviso, tra gli altri, GAGGERO, *Il transfer pricing*, in *Dir. prat. trib.*, n. 5/2015, 20978 ss.

<sup>81</sup> Questa la definizione fornita da LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 279.

<sup>82</sup> Proprio tale momento di determinazione del prezzo risulterà essenziale. Evidenzia MEZZETTI, *Due problemi emergenti nello statuto penal-tributario dei non residenti*, in AMBROSETTI (a cura di), *Studi in Onore di Mauro Ronco*, Torino, 2017, 622 ss., come «anche ai fini penali diventa centrale la corretta determinazione del valore “normale” del prezzo, il cui accertamento è tanto più delicato, sia in ragione del fatto che la valutazione sostanzialmente tributaristica sulla congruità del prezzo materialmente applicato è operata da un giudice non specializzato in diritto tributario, sia perché tale giudizio deve essere necessariamente rispettoso del principio di legalità, che nel procedimento tributario non viene oltretutto in rilievo».

<sup>83</sup> In questi termini MUSCO, ARDITO, *Diritto penale tributario*, cit., 216.

<sup>84</sup> Sul “requisito del controllo”, v. GAGGERO, *Il transfer pricing*, cit., 20979 ss.

<sup>85</sup> Così GAGGERO, *Il transfer pricing*, cit., 20978 ss.

Al fine di poter meglio inquadrare come tale fenomeno si inserisca nella realtà penal-tributaria<sup>86</sup>, e, in particolare, all'interno del delitto di dichiarazione infedele, occorre una previa notazione, vertente sulla distinzione tra i concetti di «evasione» ed «elusione».

Con il primo, si fa riferimento ad una palese e frontale violazione della normativa tributaria; con il secondo, invece, tale violazione non si realizza, in quanto l'operatore rimane formalmente rispettoso della disciplina fiscale, limitandosi a sfruttarne le imperfezioni a proprio favore.

In questa ipotesi, pertanto, ad essere violato è «il solo “spirito della legge”, che nella forma risulta rispettata»<sup>87</sup>.

In attuazione della legge delega n. 23 del 2014, nel 2015 è stata aggiunta una ulteriore disposizione alla l. n. 212 del 2000: si tratta dell'art. 10-*bis*<sup>88</sup>. Questa nuova norma, rubricata «Disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale», sancisce una volta per tutte l'irrelevanza penale delle condotte elusive, affidandone la relativa risposta sanzionatoria alle sole disposizioni di natura amministrativa<sup>89</sup>.

Alla luce di tali definizioni, sembrerebbe doversi inquadrare il fenomeno del *transfer pricing* tra i comportamenti elusivi<sup>90</sup>, proprio in virtù del fatto con esso il gruppo di imprese incide in maniera positiva sulle proprie esigenze fiscali sfruttando le diversità dei regimi dei vari Paesi in cui le sue componenti hanno sede.

---

<sup>86</sup> Tra l'altro, con numerose particolarità, tra cui quelle inerenti l'onere della prova della non elusività. Ne parlano BONARELLI, «Transfer pricing»: *secondo la Cassazione spetta al fisco l'onere della prova*, in *Fisc. intern.*, 2007, 25 ss.; TOMASSINI, *Ripartito tra Fisco e contribuente l'onere della prova nel transfer pricing*, in *Corr. Trib.*, 2013, 121 ss. MARCONI, *Transfer pricing: al contribuente l'onere della prova anche sull'inerenza dei costi*, in *Fisc. comm. intern.*, 2013, 15 ss.

<sup>87</sup> Cfr. LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 268.

<sup>88</sup> Ne parla approfonditamente MUCCIARELLI, *Abuso del diritto e reati tributari: la Corte di Cassazione fissa limiti e ambiti applicativi*, in *Dir. pen. cont.*, 9.10.2015, evidenziando i punti forti dell'applicazione che viene data alla nuova disposizione da Cass. pen., Sez. III, 7.10.2015, n. 40272, in *Dir. pen. cont.*, 9.10.2015.

<sup>89</sup> In particolare, tale statuizione, introdotta dal d.lgs. n. 128 del 2015, è contenuta nel comma 13, di cui si riporta il testo: «13. Le operazioni abusive non danno luogo a fatti punibili ai sensi delle leggi penali tributarie. Resta ferma l'applicazione delle sanzioni amministrative tributarie».

<sup>90</sup> Sul punto, STEVANATO, *Il transfer pricing tra evasione ed elusione*, in *Riv. giur. trib.*, 2013, 4 ss.; VALENTE, CARACCIOLI, *Rischi penal-tributari potenzialmente configurabili nel «transfer pricing»*, in *Corr. Trib.*, n. 32/2011, 2616 ss.; VICINI, RONCHETTI, *Transfer price tra normativa nazionale e internazionale*, in *Rass. Trib.*, n. 3/2014, 487 ss.; ZIZZO, *"Transfer pricing", valutazioni e reati fiscali*, in *Rass. trib.*, n. 2/2015, 425 ss.; VALENTE, *Il Manuale del Transfer Pricing*, Assago, 2015; ID., *Elusione fiscale internazionale*, Milano, 2014; ID., *La giurisprudenza della Corte di Cassazione in materia di transfer pricing*, in *Fisco*, 2012, 7062 ss.

Né tantomeno una tale finalità può essere ritenuta meritevole di rimprovero da parte dell'ordinamento in generale, o, in particolare, dell'Amministrazione finanziaria. Infatti, appare normale che quest'ultima, «trovandosi di fronte a soggetti collegati tra loro da vincoli di natura giuridica o economica, possa ritenere che il loro obiettivo sia, in realtà, quello di minimizzare l'incidenza del prelievo fiscale complessivo sull'utile del gruppo, incrementando l'imponibile delle consociate in Paesi a fiscalità più moderata»<sup>91</sup>.

In quanto comportamento talora elusivo, e non evasivo, si dovrebbe concludere, di conseguenza, che lo stesso risulta oggi depenalizzato a seguito dell'introduzione dell'art. 10-*bis*, ad opera del d.lgs. n. 128 del 2015.

Tuttavia, una tale posizione non può esser presa in senso assoluto. Infatti, occorre anzitutto operare una prima distinzione in base all'oggetto dell'operazione infragruppo, ossia separare i casi in cui si tratti di elementi attivi da quelli incentrati su elementi passivi.

Punto di partenza è il comma 7 dell'art. 110 t.u.i.r.<sup>92</sup>, rubricato «Norme generali sulle valutazioni»: la violazione di tale disciplina, teoricamente, potrebbe dar luogo ad una vera e propria condotta evasiva, piuttosto che meramente elusiva, in quanto si sostanzierebbe in una violazione della disciplina tributaria. Tuttavia, proprio «la natura essenzialmente valutativa del *transfer pricing* ha nel tempo limitato l'intervento della giustizia penale»<sup>93</sup>.

Infatti, ad incidere su tale quadro, intervengono le modifiche operate dal d.lgs. n. 158 del 2015 in relazione al diritto di dichiarazione infedele: la sostituzione

---

<sup>91</sup> In questi termini VALENTE, CARACCIOLI, MATTIA, «*Transfer pricing*»: valutazioni estimative e irrilevanza penale, in *Corr. trib.*, n. 2/2016, 98 ss.

<sup>92</sup> Il quale così dispone «I componenti del reddito derivanti da operazioni con società non residenti nel territorio dello Stato, che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa, sono determinati con riferimento alle condizioni e ai prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili, se ne deriva un aumento del reddito. La medesima disposizione si applica anche se ne deriva una diminuzione del reddito, secondo le modalità e alle condizioni di cui all'articolo 31quater del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, possono essere determinate, sulla base delle migliori pratiche internazionali, le linee guida per l'applicazione del presente comma». Si segnala che tale norma non fa più riferimento al prezzo «al valore normale», bensì «prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili».

<sup>93</sup> Così VALENTE, CARACCIOLI, MATTIA, «*Transfer pricing*», cit., 99.

del termine “fittizi” con il nuovo “inesistenti” «già di per sé comporta l’irrelevanza di tutti i costi effettivamente sostenuti, cioè esistenti *in rerum naturae*»<sup>94</sup>.

Ma non è tutto: il neointrodotta comma 1-*bis* dell’art. 4 prevede che non si debba tener conto, ai fini della configurabilità del delitto di dichiarazione infedele, della «non deducibilità di elementi passivi reali».

Da tali modifiche può ricavarsi come il *transfer pricing* non sia suscettibile di integrare il delitto di dichiarazione infedele quando le operazioni che ne costituiscono l’oggetto si basino su elementi passivi, ossia sui costi<sup>95</sup>.

Diverso, invece, il caso in cui si tratti di ricavi, poiché «in tal caso, si è in presenza di “elementi attivi inferiori a quelli effettivi” e non possono operare le argomentazioni sopra sviluppate con riferimento agli elementi passivi»<sup>96</sup>.

Tuttavia, anche in tale caso, ritornano le limitazioni già svolte con riguardo alle valutazioni nei paragrafi precedenti. Infatti, per poter individuare i “prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili”, sarà necessario che il gruppo operi un procedimento valutativo, così ricadendo nella disciplina prevista ai commi 1-*bis* e 1-*ter* dell’art. 4 d.lgs. n. 74 del 2000.

Di conseguenza, allorché vengano in rilievo procedimenti valutativi volti alla individuazione del “prezzo di libera concorrenza”<sup>97</sup> dei beni o servizi oggetto di trasferimento nell’ambito di tale *genus* di operazioni infragruppo, ossia inquadrabili nell’ambito del fenomeno del *transfer pricing*, occorrerà, ai fini della rilevanza penale delle valutazioni stesse, che i procedimenti concretamente seguiti siano stati occultati, ossia non siano stati previamente indicati nel bilancio o in altra documentazione utile a fini fiscali.

In subordine, anche qualora vi sia stato tale occultamento, servirà altresì che sia stata superata la soglia del 10% di difformità rispetto al valore corretto, in quanto la valutazione, al di sotto di tale livello, resterà penalmente irrilevante.

Insomma, volendo trarre qualche conclusione sulla attuale rilevanza penale del fenomeno, è bene specificare come (già in tempo risalente) «il semplice fatto di

---

<sup>94</sup> Cfr. LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, cit., 281.

<sup>95</sup> A tale conclusione giunge LANZI, ALDROVANDI, *op cit.*, 281 ss.

<sup>96</sup> LANZI, ALDROVANDI, *ult. op cit.*, 281 ss.

<sup>97</sup> Non più “valore normale”. Cfr. AVOLIO, RUGGIERO, *IAS/IFRS e "transfer pricing": le differenze nelle valutazioni a "fair value" e ad "arm's length"*, in *Corr. trib.*, 2011, 44, pp. 3719 ss.

“sfruttare” tale diverso regime fiscale non può ancora essere ritenuto “evasivo” al fine della sussistenza del reato in questione, ove non sussista quello che è l’elemento essenziale ed ineliminabile della fattispecie criminosa in questione, ossia l’occultamento di ricavi ovvero l’indicazione di costi inesistenti»<sup>98</sup>.

Ciò che si ricava da questo quadro può, quindi, essere così sintetizzato. L’inserimento, ad opera del d.lgs. n. 128 del 2015, del nuovo art. 10-*bis*<sup>99</sup> all’interno della legge n. 212 del 2000, ha sancito l’affermazione dell’irrelevanza penale dei procedimenti elusivi in generale, provvedendo, nei suoi numerosi commi, a specificare le caratteristiche connotanti l’elusività stessa.

Con specifico riferimento al *transfer pricing*, rimanendo quest’ultimo nell’ambito del rispetto formale della disciplina di diritto tributario, e perseguendo lo scopo “legittimo” di riorganizzazione fiscale nel gruppo, deve correttamente essere inquadrato nel novero dei comportamenti elusivi e risulta, pertanto, essere stato quasi interamente depenalizzato nel 2015.

Tuttavia, esclusa quasi unanimemente la possibilità di sussunzione all’interno degli artt. 2 o 3, residuano dei casi (seppur limitati) in cui lo stesso appare suscettibile di assumere rilevanza penale ai sensi dell’art. 4 del d.lgs. n. 74 del 2000, ossia quale ipotesi di dichiarazione infedele<sup>100</sup>.

Perché ciò sia possibile, tuttavia, sarà necessario il ricorrere di una serie congiunta di stringenti condizioni: a) che si tratti di ricavi, e non di elementi passivi (dato l’espreso riferimento, a partire dal 2015, ai soli elementi inesistenti, non anche fittizi, e alla irrilevanza penale di quelli indeducibili); b) che i procedimenti valutativi necessari alla determinazione del “prezzo di libera concorrenza” di tali beni o servizi non siano stati correttamente enunciati nel bilancio o in altra documentazione rilevante come richiesto dal comma 1-*bis* dell’art. 4; c) che sia stata superata la soglia di difformità del 10% prevista dal comma 1-*ter* dell’art. 4.

---

<sup>98</sup> Così CARACCIOLI, *Sull’inesistenza di reato di fronte alla contestazione del transfer pricing nei rapporti internazionali e dei prezzi di vendita in operazioni infragruppo*, in *Rivista di diritto tributario* n. 11/3, 2008, 144.

<sup>99</sup> Cfr. anche DONELLI, *Irrilevanza penale dell’abuso del diritto tributario: entra in vigore l’art. 10-*bis* dello Statuto del contribuente*, in *Dir. pen. cont.*, 1.10.2015.

<sup>100</sup> Sul punto, anche BARDINI, MALVESTIO, *Reati tributari: i possibili effetti delle valutazioni errate*, in *Il sole 24 ore*, 25.1.2017.

## CONCLUSIONI

L'indagine fin qui compiuta dovrebbe testimoniare come il diritto penale dell'economia sia forse il settore in cui si presenta con maggior vigore l'attrito tra le diverse direttrici proprie del diritto penale. Coinvolgendo le imprese, infatti, e cercando di ingerirsi nel loro concreto operato, al fine di orientarne le scelte e sanzionarne le violazioni, il moderno diritto penale è chiamato a confrontarsi con il particolare contesto delle organizzazioni complesse.

Da tale confronto, derivano una serie di problemi aggiuntivi ed ulteriori rispetto a quelli tradizionali, che vanno dalla delimitazione di corretti e specifici criteri di imputazione, fino alla predisposizione di fattispecie incriminatrici che siano sufficientemente complete, e costruite nel rispetto dei canoni della tassatività e della determinatezza.

Il legislatore, inoltre, non è l'unico ad essere tenuto a confrontarsi con tale peculiare ambito di riferimento, quello economico, in quanto anche la giurisprudenza, soprattutto di legittimità, è sovente chiamata a dare il suo contributo "creativo" nella definizione dello spettro di incidenza delle fattispecie astratte.

Quanto avvenuto a proposito delle false comunicazioni sociali, ed in particolar modo in merito alla questione del falso valutativo, è la riprova di come tra i due mondi non sia sempre rintracciabile un sinergico coordinamento.

Al contrario, l'oscurità dei testi normativi, ed il voluto silenzio in merito a nodi fortemente controversi, costringono spesso i giudici a dover estendere il margine di discrezionalità ad essi riconosciuto, nell'ambito del procedimento esegetico, oltre i confini segnati dai principi che governano il diritto penale.

Ciò, come è agevole comprendere, può portare ad effetti fortemente distorsivi. Ne è un esempio il principio enunciato dalle Sezioni Unite del 2016 in merito al falso valutativo, il quale ha finito per alterare la struttura stessa della condotta tipica, oggi consistente in concreto nel grado di discostamento dal criterio valutativo.

A fronte di un tale stravolgimento, suscettibile di stridere in rilevante misura con il principio di legalità nei suoi principali corollari, sarebbe forse opportuno



“correre ai ripari” ed individuare dei meccanismi che consentano di recuperare un certo margine di prevedibilità della risposta penale.

Ad esempio, vista l’assenza di qualsivoglia specificazione rispetto alla provenienza dei criteri prefissati da rispettare durante il procedimento valutativo, potrebbe ipotizzarsi la previsione tassativa di un elenco di organismi, nazionali ed internazionali, autorizzati a porre ed aggiornare i criteri valutativi, così da evitare che qualsiasi fonte di *soft law* possa fondare senza limiti una responsabilità penale a titolo di false comunicazioni sociali.

Infatti, sebbene le Sezioni Unite abbiano avuto cura di specificare come questi criteri debbano essere fissati dal legislatore o comunque riconosciuti dalla generalità degli operatori, la moltitudine dei criteri e la frequenza del loro aggiornamento rendono in concreto assai arduo per l’estensore risalire correttamente ad essi.

Solo fissando precisi riferimenti temporali di “entrata in vigore” dei criteri valutativi (ossia date a partire dalle quali è preteso il rispetto degli stessi), nonché imponendo specifiche modalità con cui detti criteri devono essere diffusi e resi conoscibili per le imprese, si riuscirebbe ad attenuare i danni registratisi sotto il profilo dello scollamento rispetto al principio della riserva di legge in materia penale.

Ancora, potrebbero delinarsi forme di validazione “a monte” dei criteri di valutazione che la singola impresa si impegna a seguire nella redazione del bilancio di esercizio (o, analogamente, che il gruppo di imprese si obbligherà a rispettare nella redazione del proprio bilancio consolidato).

In tal modo, gli operatori sarebbero messi a conoscenza del fatto che, qualora applicassero criteri diversi da quelli dichiarati, potrebbero incorrere in responsabilità penale, nel caso in cui tale falsità risultasse poi, in sede di accertamento, rilevante e concretamente decettiva.

Attraverso una maggiore conoscibilità dei precetti penali ed una più agevole possibilità di prevedere la violazione degli stessi mediante compimento di specifiche condotte, verrebbe restituito alle imprese un significativo margine di autonomia. Queste ultime, infatti, potrebbero determinarsi liberamente e decidere scientemente di operare seguendo “la retta via”.

Sul fronte, invece, della rilevanza delle valutazioni nel settore penal-tributario, i profili di tensione con i principi generali appaiono attenuati, in virtù dei più volte ricordati sbarramenti introdotti con la riforma del 2015.

Infatti, la possibilità di sottrarsi alla responsabilità mediante previa indicazione dei criteri, nonché la irrilevanza della valutazione scorretta per il mancato superamento della difformità del 10%, consentono agli operatori di determinarsi più facilmente, in quanto solo inadempimenti e gli scostamenti macroscopici saranno oggetto di una decisa risposta repressiva.

A sanzionare le ipotesi “sotto soglia” intervengono, invece, apposite disposizioni di natura amministrativa, in conformità ai caratteri della frammentarietà e dell’*extrema ratio* propri del diritto penale.

In conclusione, anche al giorno d’oggi, non pare potersi rinunciare a ritenere valido l’assunto secondo cui il diritto penale ed il principio di legalità non possano che muoversi di pari passo, fino a quasi confondersi, in quanto quest’ultimo è l’architrave su cui poggia l’intera branca del diritto in questione.

Se, infatti, come viene ancora insegnato nelle aule universitarie durante le prime lezioni di diritto penale, «il dramma del diritto penale stesso è il “bilanciamento tra tutela e garanzia”», occorre che ciascun operatore del sistema penale sia chiamato a far proprio questo dramma, e non rinunci mai a tendere instancabilmente alla realizzazione del miglior bilanciamento possibile, nel rispetto, ovviamente, della propria prospettiva professionale di riferimento: difensiva, inquisitoria o giudicante che sia, ma sempre nel quadro delle scelte compiute dal legislatore.

Da tale premessa, consegue in modo quasi automatico il doveroso rimprovero a forme di vera e propria “caccia alle streghe”, che identificano quale nemico da combattere le organizzazioni complesse operanti nei mercati. Infatti, se può ritenersi vero che le condotte poste in essere da questi soggetti rivestono una potenziale maggiore pericolosità e lesività, in quanto idonee a riflettersi sull’intero settore economico, è altrettanto vero che da tale argomentazione non può derivare una sorta di “demonizzazione” delle imprese stesse.

## INDICE BIBLIOGRAFICO

- ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto delle false comunicazioni sociali*, in *Studium iuris*, 1247 ss.
- ACCINNI, *Scindibilità della disciplina penalistica da quella di redazione civilistica e dei principi contabili in tema di falsità dei bilanci?*, in AA.VV., *La riforma del falso in bilancio 2015*, *Quaderni Assirevi*, n. 20/2016.
- ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 1/2016, 11 ss.
- ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010.
- ALESSANDRI, *La legge delega n. 366 del 2001: un congedo dal diritto penale societario*, in *Corr. giur.*, 2001, 45 ss.
- ALESSANDRI, *Diritto penale dell'impresa, Materiali per lo studio*, Torino, 2007.
- AMATI, *Il nuovo falso in bilancio quale "eccezionale" veicolo di diritto penale giurisprudenziale*, in *Giur. comm.*, 2016, 472 ss.
- AMBROSETTI, MEZZETTI, RONCO, *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2008.
- AMBROSETTI, MEZZETTI, RONCO, *Diritto penale dell'impresa*, ed. III, Bologna, 2012.
- AMBROSETTI, MEZZETTI, RONCO, *Diritto penale dell'impresa*, ed. IV, Bologna, 2016.
- ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi complementari*, vol. I, ed. XI, Milano, 1999.
- AVOLIO, RUGGIERO, *IAS/IFRS e "transfer pricing": le differenze nelle valutazioni a "fair value" e ad "arm's length"*, in *Corr. trib.*, 2011, 44, pp. 3719 ss.
- BARDINI, MALVESTIO, *Reati tributari: i possibili effetti delle valutazioni errate*, in *Il sole 24 ore*, 25.1.2017.
- BARTULLI, *Tre studi sulle falsità in bilancio e altri studi di diritto penale societario*, Milano, 1980.
- BEGHETTO, *La nuova disciplina giuridica del bilancio di esercizio dopo l'approvazione del d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139*, in *Studium iuris*, n. 2/2016, 154 ss.
- BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. pen. cont.*, 15.7.2016.
- BETTIOL, *Ancora in tema di falsità ideologica*, in *Arch. pen.*, n. 1/1961, 253 ss.

BINI, *Il falso valutativo*, in *Le società*, n. 2/2017, 207 ss.

BIONDI, *Le false valutazioni estimative in bilancio e la recente riforma dell'art. 2621 n. 1 c.c.*, in *Cass. pen.*, 2003, 2124 ss.

BOLOGNINI, BUSSON, D'AVIRRO, *I reati di false comunicazioni*, Milano, 2002.

BONARELLI, «Transfer pricing»: *secondo la Cassazione spetta al fisco l'onere della prova*, in *Fisc. intern.*, 2007, 25 ss.

BONDI, *Vuolsi così colà dove si puote ciò che si vuole*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, 1177 ss.

BRICCHETTI, *Alla ricerca di una terza via chiara e determinata*, in *Guida dir.*, n. 14/2016, 24 ss.

BRICCHETTI, PISTORELLI, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, in *Guida al dir.*, 2015, n. 26, 60 ss.

BRICCHETTI, PISTORELLI, *La lenta "scomparsa" del diritto penale societario italiano*, in *Guida dir.*, 2015, n. 26, 56 ss.

BRICCHETTI, PISTORELLI, *Per le "non quotate" la tenuta del fatto salva dalla condanna*, in *Guida dir.*, 26, 2015, 64 ss.

CAGNASSO, *La nuova disciplina del bilancio di esercizio: i principi generali ed i principi di redazione*, in *Giur. It.*, 2017, 5, 1243 ss.

CAMPOBASSO, *Diritto commerciale volume 2: Diritto delle società*, ed. VIII, Milano, 2014.

CAMPOBASSO, *Diritto commerciale volume 2: Diritto delle società*, ed. IX, Milano, 2015.

CARACCIOLI, *Il rischio penale per le valutazioni estimative: reati fiscali a confronto con il nuovo falso in bilancio*, *Fisco*, 2015, 28, 2735 ss.

CARACCIOLI, *Il "disallineamento" tra falso in bilancio "valutativo" e nuove dichiarazioni tributarie punibili*, in *Riv. dir. trib.*, 5/3, 2016, 102 ss.

CARACCIOLI, *Il nuovo falso in bilancio ed i rapporti con i reati tributari: le conseguenze derivanti dalla riforma penale societaria e dall'orientamento della Cassazione*, in *Riv. dir. trib.*, n. 5/2015, 112 ss.

CARACCIOLI, *Le valutazioni estimative in materia penal-tributaria e la scriminante dell'esercizio del diritto*, in *Arch. Pen.* n. 2/2012, 605 ss.

CARACCIOLI, *Sull'inesistenza di reato di fronte alla contestazione del transfer pricing nei rapporti internazionali e dei prezzi di vendita in operazioni infragruppo*, in *Rivista di diritto tributario* n. 11/3, 2008, 141 ss.

CARACCIOLI, *Profili penali del nuovo bilancio*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 4/1993, 1146 ss.

CARACCIOLI, *Dalle «manette agli evasori» alle «manette agli estimatori»*, in *Fisco*, 2000, 3362 ss.

CARACCIOLI, *Sanzioni penal-tributarie. La necessità di un “decreto correttivo” come per le sanzioni tributarie non penali*, in *Fisco*, 2000, 7020 ss.

CARNELUTTI, *La tutela penale della ricchezza*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1931, 7 ss.

CARNELUTTI, *Teoria del falso*, Padova, 1935.

CASAROLI, *Reati societari (False comunicazioni sociali e veridicità-falsità delle indicazioni contabili relative alle varie componenti del bilancio)*. Nota a Cass. sez. V pen. 16 dicembre 1994, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 2/1996, 687 ss.

CASAROLI, *Reati societari (False comunicazioni sociali e "valutazioni")*. Nota a Cass. pen., Sez. V, 25.5.1993, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 4/1994, 1164 ss.

CASTALDO, *Una scelta di rigore con troppe incertezze*, in *Il Sole 24 Ore*, 31.5.2015.

CASTRONUOVO, CURI, TORDINI CAGLI, TORRE, VALENTINI, *Diritto penale della sicurezza sul lavoro*, Bologna, 2016.

COLOMBO, *La "moda" dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Rivista delle società*, n. 4/1996, 713 ss.

CONFINDUSTRIA, *Circolare-Maggio 2017, Le false comunicazioni sociali: la riforma del 2015 e gli orientamenti della giurisprudenza sul falso valutativo*, in [www.confindustria.it](http://www.confindustria.it).

CONTI, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, Nota a Trib. Torino, 9.4.1997, in *Giur. it.*, 1998, 1691 ss.

CONTI, *Disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, ed. IV, Bologna-Roma, 2004.

CORBETTA, *Nuovo delitto di false comunicazioni sociali: la perdurante rilevanza del falso in bilancio valutativo*, in *Dir. pen. proc.*, n. 2/2016, 154 ss.

CORTESI, ORLANDO, *Le false comunicazioni sociali dopo la Riforma del 2015: alcune riflessioni da una prospettiva economico-aziendale*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 4/2016, 577 ss.

CORVUCCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, in *Riv. Crim., Vittim. e Sic.*, Vol. IX, n. 3/2015.

CRESPI, *Sentenze opache e legalità "formalistica"*, in *Riv. soc.*, n. 6/2015, 1034 ss.

CRESPI, *Le false comunicazioni sociali: una riforma faceta*, in *Riv. soc.*, 2001, 1345 ss.

CUPELLI, *La disciplina dei reati tributari ancora davanti alla Corte di giustizia: il caso Scialdone e le soglie di punibilità*, in *Dir. pen. cont.*, 14.5.2018.

D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. It.*, 2015, 2208 ss.

D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle sezioni unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, in *Cass. pen.*, n. 7-8/2016, 2790 ss.

D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali tra aporie legislative e primi disorientamenti applicativi*, in *Criminalia*, n. 1/2015, 435 ss.

D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede, e fa bene!*, in *Dir. pen. proc.*, n. 3/2016, 315 ss.

D'AVIRRO, *Ancora a proposito di valutazioni e falso in bilancio*, in *Dir. pen. cont.*, 20.11.2015.

D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, Milano, 2015.

DE LIA, *Problemi di struttura della nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. dir. impr.*, n. 2/2017, Napoli, 451 ss.

DELLA VALLE, *Il processo tributario*, Milano, 2008.

DE NICOLA, URBANI, *Brevi note in materia di false comunicazioni sociali: la recente riforma e la sua prima interpretazione da parte della suprema corte*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 21.9.2015.

DIDDI, *Nuova normativa penal-tributaria. Prime riflessioni*, in *Giust. pen.*, 2000, II, 134 ss.

DI FLORIO, *I rapporti tra i fatti di bancarotta fraudolenta e le false comunicazioni sociali alla luce della recente giurisprudenza di legittimità*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 598 ss.

DI FLORIO, *Le Sezioni unite penali estendono le false comunicazioni sociali anche alle valutazioni: discrasie tra law in the books e law in action*, in *Arch. Pen. (web)*, n. 2/2016.

DI GIOVINE, *Antiformalismo interpretativo: il pollo di Russell e la stabilizzazione del precedente giurisprudenziale*, in *Dir. pen. cont.*, 15.6.2015.

DI RAIMO, *Unicità del bene giuridico e dolo di frode nel reato di false comunicazioni sociali*, in *Cass. pen.*, n. 2/1992, 446 ss.

DI VIZIO, *Falso in bilancio: servono criteri obbligatori e dettagliati*, 17.11.2016, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).

DONELLI, *Irrilevanza penale dell'abuso del diritto tributario: entra in vigore l'art. 10-bis dello Statuto del contribuente*, in *Dir. pen. cont.*, 1.10.2015.

DONINI, *Il diritto penale giurisprudenziale. Collisioni vere e apparenti con la legalità e sanzioni dell'illecito interpretativo*, in *Dir. pen. cont.*, 6.6.2016.

DOVA, *Ne bis in idem e reati tributari: una questione ormai ineludibile*, in *Dir. pen. cont.*, 11.12.2014.

DOVERE, *I nuovi reati tributari*, Milano, 2000.

FERRANTI, *Considerazioni sulla riforma delle false comunicazioni sociali, con particolare riferimento al falso valutativo e ai riflessi sui reati tributari dichiarativi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2017, 175 ss.

FIANDACA, MUSCO, *Diritto penale, Parte generale*, ed. VII, Torino, 2014.

FILIPPI, *Le soglie di non punibilità*, in AA. VV., *Il nuovo diritto penale delle società*, Padova, 2001.

FIMIANI, IZZO, *Gli effetti "in bonam partem" della riforma dei reati tributari*, in *Dir. pen. cont.*, 21.4.2016.

FINOCCHIARO, *La riforma dei reati tributari, un primo sguardo al d.lgs.158/2015 appena pubblicato*, in *Dir. pen. cont.*, 9.10.2015.

FINOCCHIARO, *Sull'imminente riforma in materia di reati tributari: le novità contenute nello 'schema' di decreto legislativo*, in *Dir. pen. cont.*, 16.9.2015.

FINOCCHIARO, *Sulla ragionevolezza delle soglie di punibilità previste per i reati tributari: la Corte Costituzionale rimanda la decisione sulla legittimità dell'art. 10-quater*, in *Dir. pen. cont.*, 24.5.2016.

FINOCCHIARO, *Abolito criminis e reati tributari 'sotto-soglia': uno dei primi provvedimenti di revoca del giudicato*, in *Dir. pen. cont.*, 19.2.2016.

FOFFANI, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002, 231 ss.

FUMO, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: sintagmi, locuzioni, litoti ed altre (fuorvianti?) diavolerie linguistiche*, in *Dir. pen. cont.*, 7.6.2017.

GAGGERO, *Il transfer pricing*, in *Dir. prat. trib.*, n. 5/2015, 20978 ss.

GALLO, *La rilevanza penale del falso in bilancio*, in *Dir. pen. proc.*, 1999, 1429 ss.

GALLO, *Forma dei reati e funzioni del danno in talune norme societarie*, in *Ind. pen.*, 1971, 39 ss.

GAMBARDELLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità, the new regulation of the crime of false accounting*, in *Cass. pen.*, n. 5/2015, 1723 ss.

GAMBARDELLA., *Significato e contenuto dell'avverbio "fraudolentemente" nel reato di false comunicazioni sociali (art. 2621 c.c.)*, in *Cass. pen.*, n. 9/1998, 2529 ss.

GARESIO, *La nuova disciplina del bilancio di esercizio: le regole di struttura e i criteri di valutazione*, in *Giur. It.*, 2017, 5.

GILIO, *Le nuove false comunicazioni: il rimedio peggiore del male?*, in *Arch. pen (web)*, n. 3/2015.

GIUNTA, *Quale futuro per le false comunicazioni sociali?*, in *Dir. pen. proc.*, n. 8/2001, 929 ss.

GIUNTA, *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, Torino, 2004.

GUALTIERI, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 153 ss.

GULLO, *Il reato proprio: dai problemi tradizionali alle nuove dinamiche d'impresa*, Milano, 2005.

GULLO, *Amministratore di diritto, amministratore di fatto e bancarotta documentale*, in *Corr. Mer.*, 2005, 1318 ss.



GULLO, *Delega di funzioni*, in ALESSANDRI (a cura di), *Diritto penale dell'impresa: materiali per lo studio*, 2007, Torino, 305 ss.

INFANTE, *Nemo tenetur se detegere in ambito sostanziale: fondamento e natura giuridica*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 4/2001, 831 ss.

LANZI A., *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, *Guida al dir.*, 26/2015, 12 ss.

LANZI A., *Un audace tentativo per rendere punibili le azioni più insidiose*, *Guida al dir.*, n. 7/2016, 93 ss.

LANZI A., *Spunti e prospettive della giurisprudenza degli anni ottanta in materia penale societaria*, in *Riv. dir. pen. econ.*, 1990, 44 ss.

LANZI A., *La riforma del reato di falso in bilancio: la nuova frontiera del diritto penale societario*, in *Le Società*, n. 3/2002, 269 ss.

LANZI A., *Rapporti tra frode fiscale e false comunicazioni sociali*, in *Ind. Pen.*, 1978, 561 ss.

LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, ed. II, Assago, 2017.

LANZI M., *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale: politica criminale a confronto con la crisi della legalità*, in *Dir. pen. cont.*, 4.3.2016.

LATTANZI, *Reati e responsabilità degli enti: Guida al d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231*, ed. II, Milano, 2010.

LOSAPPIO, *"Papè satàn, papè satàn aleppe". La formula "fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni" nella riforma dei reati societari*, in *Cass. pen.*, 2003, 1425 ss.

LUNGHINI, *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. dir. pen. econ.*, n. 4/2001, 993 ss.

LUNGHINI, *sub artt. 2621, 2621-bis, 2621-ter, 2622 c.c.*, in DOLCINI, GATTA (diretto da), *Codice penale commentato*, Vol. III, Milano, 2015, 1825 ss.

MAGRO, *Falso in bilancio: le svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni*, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it), 22.2.2018.

MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 22.2.2016; ora anche in ABBADESSA, PORTALE (a cura di), *Commento agli articoli 2621-2622, Codice delle S.p.A.*, Milano, 2016.

- MANNA, *Il nuovo delitto di false comunicazioni sociali*, in *Arch. Pen. (web)*, n. 2/2016, 487 ss.
- MARANI, *La nuova fattispecie di falso in bilancio*, Milano, 2015.
- MARCONI, *Transfer pricing: al contribuente l'onere della prova anche sull'inerenza dei costi*, in *Fisc. comm. intern.*, 2013, 15 ss.
- MARINUCCI, "Depenalizzazione" del falso in bilancio con l'avallo della SEC: ma è proprio così?, in *Dir. pen. proc.* n. 2/2002, 137 ss.
- MARINUCCI, *Falso in bilancio: con la nuova delega avviata una depenalizzazione di fatto*, in *Guida al dir.*, 2001, n. 45, 10 ss.
- MARINUCCI, DOLCINI, *Corso di diritto penale*, Milano, 2001.
- MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 142 ss.
- MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. pen.*, n. 4/2016, 1429 ss.
- MAZZACUVA, *False comunicazioni sociali e fallimento: un rapporto controverso tra normativa vigente, interpretazione e prospettive di riforma*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 3/2001, 660 ss.
- MAZZACUVA, *Lo straordinario "sviluppo" delle false comunicazioni sociali nel diritto penale giurisprudenziale: tra legittime istanze punitive e "irrazionali" soluzioni interpretative*, in *Rassegna di giurisprudenza*, in *Critica del diritto*, n. 4/1995, 283 ss.
- MAZZACUVA, *Il falso in bilancio, profili penali: casi e problemi*, Padova, 1996.
- MAZZACUVA, AMATI, *Diritto penale dell'economia*, III ed., Padova, 2016.
- MELLA, *Valutazioni di bilancio e fiscali. Il problema del raccordo tra due ordini di valutazioni*, in *Cont. e bil.*, 1985, III, 3 ss.
- MERCURIO, *Valutazioni di bilancio e rilevazioni contabili nei reati tributari*, in *Dir. prat. trib.*, n.1/2002, 930 ss.
- MEZZETTI, *La "Torre di Babele" della punibilità nel nuovo falso in bilancio*, in *Dir. pen. cont.*, 10.11.2016.
- MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio, Commento alla l. 69/2015*, in *Leg. pen.*, 11.1.2016.

MEZZETTI, *Due problemi emergenti nello statuto penal-tributario dei non residenti*, in AMBROSETTI (a cura di), *Studi in Onore di Mauro Ronco*, Torino, 2017, 622 ss.

MORGESE, *Brevi note sulla rilevanza penale del falso qualitativo (aspettando le Sezioni Unite)*, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com), 31.3.2016.

MUCCIARELLI, *Le 'nuove' false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. pen. cont.*, n. 2/2015, 159 ss.

MUCCIARELLI, *"Ancorché" superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 2.7.2015.

MUCCIARELLI, *Falso in bilancio e valutazioni: la legalità restaurata dalla Cassazione*, in *Dir. pen. cont.*, 18.1.2016.

MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 174 ss.

MUCCIARELLI, *Oltre un discusso "ancorché" le Sezioni Unite dalle Corte di cassazione e la legalità dell'interpretazione: qualche nota*, in *Dir. pen. cont.*, 16.3.2016.

MUCCIARELLI, *Abuso del diritto e reati tributari: la Corte di Cassazione fissa limiti e ambiti applicativi*, in *Dir. pen. cont.*, 9.10.2015.

MUSCO, *I nuovi reati societari*, III ed., Milano, 2007.

MUSCO, *I nuovi reati societari*, II ed., Milano, 2004.

MUSCO, *I nuovi reati societari*, I ed., Milano, 2002.

MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999.

MUSCO, ARDITO, *Diritto penale tributario*, II ed., Torino, 2012.

MUSCO, ARDITO, *Diritto penale tributario*, III ed., Torino, 2016.

MUSCO, *Bilanci "anomali" e false comunicazioni sociali: identificazione inevitabile?*, in *Giur. comm.*, 1981, II, 509 ss.

NANNUCCI, *Le recenti modifiche della L. 516/1982*, in *Fisco*, 1991, 3479 ss.

NAPOLEONI, *I fondamenti del nuovo diritto penale tributario*, Milano, 2000.

NAPPI, *Falso e legge penale*, Milano, 1999.

PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell'ago. I problemi della successione di leggi penali relativi alle nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Cass. pen.*, 2002.

- PALAZZO, *Legalità tra law in the books and law in action*, in *Dir. pen. cont.*, n. 3/2016, 4 ss.
- PAOLINI, *False comunicazioni sociali*, Milano, 2007.
- PAVAN, *Il problema della verità dei valori e la riforma del falso in bilancio*, in *Le società*, n. 6/2016, 759 ss.
- PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. Soc.*, n. 6/2001, 1369 ss.
- PEDRAZZI, *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, XIII, Torino, 1974.
- PEDRAZZI, *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, XIII, Torino, 1998; adesso anche in *Diritto penale III, Scritti di diritto penale dell'economia*, Milano, 2003.
- PEDRAZZI, *False comunicazioni sociali: presidio dell'informazione societaria o delitto ostacolo?*, in AA. VV., *Studi in ricordo di G. Pisapia*, Vol. I, Milano, 2000, 826 ss.
- PEDRAZZI, *Tramonto del dolo?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2000, 1265 ss.
- PEDRAZZI, ALESSANDRI, FOFFANI, SEMINARA, SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 1998.
- PEDRAZZI, SGUBBI, *Art. 223, co1, Legge fallimentare. Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persone diverse dal fallito*, Artt. 216 - 227, in GALGANO (a cura di), *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare*, Bologna-Roma, 1995.
- PERINI, *I 'fatti materiali non rispondenti al vero': harakiri del futuribile 'falso in bilancio'?*, in *Dir. pen. cont.*, 27.4.2015.
- PERINI, *Il delitto di dichiarazione infedele di cui all'art.4 del d.lgs. 10 marzo 2000 n. 74*, in *Dir. pen. proc.*, n. 9/2000, 1259 ss.
- PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1999.
- PERINI, *Valutazioni di bilancio e false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 2-3/1995, 535 ss.
- PERINI, *Ai margini dell'esigibilità: nemo tenetur se detegere e false comunicazioni sociali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 2/1999, 538 ss.
- PERINI, *"Falso in bilancio" e violazione dei principi di redazione del bilancio di esercizio*, in *La giustizia penale*, 1994, fasc. 12, pt. 2, pp. 713 ss.

- PERINI, *False comunicazioni sociali e possibili interferenze con i reati tributari*, in *Fisco (II)*, n. 34/2015, 3251 ss.
- PERINI, *Continuità normativa tra “vecchia” e “nuova” fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Fisco (II)*, n. 40/2015, 3862 ss.
- PERINI, *Riflessioni sulla vexata quaestio dei rapporti tra false comunicazioni sociali e frode fiscale*, in *Dir. Prat. Trib.*, n. 2/1997, 331 ss.
- PERINI, Voce "Reati tributari", in *Digesto delle discipline penali*, ed. IV, I agg., Torino, 2016.
- PISAPIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. it. dir. pen.*, 1954, 768 ss.
- PIVA, *Le Sezioni Unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 27.6.2016; anche su *Corr. Trib.*, n. 29/2016, 2252 ss.
- PIVA, *Dopo le Sezioni Unite, il falso in bilancio resta agganciato alla “offensività”*, ne *Il Sole 24 ore*, 23.6.2016.
- PULITANÒ, *Ermeneutiche alla prova. La questione del falso valutativo*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 204 ss.
- PULITANÒ, *Paradossi della legalità, tra Strasburgo, ermeneutica e riserva di legge*, in *Dir. pen. cont.*, 13.7.2015.
- PULITANÒ, *Legalità discontinua? Paradigmi e problemi del diritto intertemporale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, 1283 ss.
- RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali; Commento alla legge 27 maggio 2015 n.69*, Torino, 2015.
- ROCCATAGLIATA, MEAZZA, *Revirement della Cassazione: il falso valutativo integra la fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Giurisprudenza Penale*, n. 1/2016.
- ROSSI A., *La responsabilità degli enti da reato, otto anni dopo – Modelli di organizzazione, gestione e controllo: regole generali e individuazioni normative specifiche*, in *Giur. it.*, n. 7/2009, 1836 ss.
- ROSSI A., *La rilevanza penale del falso valutativo nella sistematica del falso in bilancio: qualche valutazione ... sulle valutazioni*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 843 ss.

ROSSI A., *Il falso valutativo quale modalità del falso in bilancio nelle decisioni della suprema corte*, in *Giur. It.*, 2016, 3, 693 ss.

ROSSI A., *Reati di false comunicazioni sociali – La rilevanza penale del falso valutativo: la motivazione “di conferma” delle Sezioni Unite*, in *Giur. It.*, 2016, 8-9, 2007.

ROSSI A., *Il falso valutativo nella sistematica delle false comunicazioni sociali: problemi e percorsi interpretativi*, in *Dir. pen. proc.*, n. 2/2016, 229 ss.

ROSSI G., *Utile di bilancio, riserve e dividendo*, Milano, 1957.

RUTA, *Problemi interpretativi intorno al nuovo falso in bilancio*, in *Resp. amm. soc. enti*, n. 4/2015, 50 ss.

SANTORIELLO, *Falso in bilancio: continuità normativa fra vecchie e nuove fattispecie*, 20.6.2016, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).

SANTORIELLO, *Non svalutare un credito inesigibile integra il reato di falso in bilancio*, 29.6.2017, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).

SANTORIELLO, *Rilevanza penale della valutazione di bilancio. Poche parole per riportare ordine in un dibattito “isterico”*, in *Arch. pen. (web)*, 2015.

SANTORIELLO, *False comunicazioni sociali e valutazioni di bilancio nella ricostruzione delle Sezioni Unite*, in *La Responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, n. 3/2016, 137 ss.

SANTORIELLO, *Del falso in bilancio, delle valutazioni, della tenuta e di altre incertezze...*, in *Resp. amm. soc. enti*, n. 2/2016, 158 ss.

SANTORIELLO, *Il diritto penale delle società*, Torino, 2003.

SARCONE, *La formazione del bilancio annuale: disciplina civilistica e principi contabili nei loro tratti più significativi*, II ed., Padova, 2016.

SCAROINA, *Societas delinquere potest. Il problema del gruppo di imprese*, Milano, 2006.

SCAROINA, *La delega di funzioni in materia tributaria tra dogmi e principi fondamentali del diritto penale*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2017, 105 ss.

SCOLETTA, *Le parole sono importanti? Fatti materiali, false valutazioni di bilancio e limiti all'esegesi del giudice penale*, in *Dir. pen. cont.*, n. 4/2016, 163 ss.

SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, n. 11/2015, 1301 ss.

SCOLETTA, *La tipicità penale delle false valutazioni nelle comunicazioni sociali alla luce delle Sezioni Unite*, in *Dir. pen. proc.*, n. 1/2017, 35 e ss.

SCOLETTA, *Luci e ombre delle nuove fattispecie penali di false comunicazioni sociali*, in *Riv. dott. comm.*, n. 3/2016, 477 ss.

SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali. Bilanci e prospettive*, Pavia, 2012.

SEMINARA, *Riforma del diritto penale societario: attuata la legge delega*, in *Dir. pen. proc.*, n. 6/2002, 671 ss.

SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, n. 7/2015, 813 ss.

SEMINARA, *Falso in bilancio: la pronuncia delle Sezioni Unite*, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it), 6.6.2006.

SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, n. 3/2015, 1498 ss.

SEMINARA, *Riserve extrabilancio e gestione d'impresa: profili penali*, in *Dir. pen. cont.*, n. 3-4/2014, 73 ss.

SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, 677 ss.

SERENI, *“Le parole sono pietre”*, *Sulle valutazioni estimative nel falso in bilancio*, in *Arch. pen.*, n. 3/2017.

SESTIERI, *Limiti edittali alla punibilità nei reati societari che offendono il capitale sociale e riserve*, in *Arch. pen.*, n. 2/2016, 435 ss.

SEVERINO, *Le false comunicazioni sociali tra economia e diritto*, in *Dir. pen. cont.*, 1.2.2016.

SGUBBI, *Il diritto penale incerto ed efficace*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2001, 1193 ss.

SGUBBI, *Il reato come rischio sociale. Ricerche sulle scelte di allocazione dell'illegalità penale*, Bologna, 1990.

SGUBBI, *Non è irragionevole un falso in bilancio senza valutazioni*, in *Il Sole 24 ore*, 16.3.2016, 37.

SGUBBI, *Reato di “falso in bilancio”, chi paga l'incertezza del diritto*, in *Il Sole 24 Ore*, 10.3.2015.

SGUBBI, *Così Mani pulite ha trasformato il diritto penale dell'economia*, in *Il Sole 24 Ore*, 22.2.2017.

SOTTORIVA, *La nuova direttiva europea per la redazione del bilancio di esercizio e per la redazione del bilancio consolidato, prima parte*, in *Le società*, n. 3/2014, 266 ss.

SOTTORIVA, *La nuova direttiva europea per la redazione del bilancio di esercizio e per la redazione del bilancio consolidato, seconda parte*, in *Le società*, n. 4/2014, 407 ss.

SOTTORIVA, *Il d.lgs.139/2015 per il recepimento della Direttiva 2013/34/UE in tema di bilanci*, in *Le società*, n. 10/2015, 1061 ss.

SOTTORIVA, *Il recepimento della Direttiva Bilanci con il d.lgs. 139/2015*, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it), 22.9.2015.

STEVANATO, *Il transfer pricing tra evasione ed elusione*, in *Riv. giur. trib.*, 2013.

STRAMPELLI, *Sulla (persistente) rilevanza penale delle valutazioni di bilancio: appunti (interdisciplinari)*, in *Dir. pen. cont.*, 1.2.2016.

STRAMPELLI, *Le valutazioni di bilancio tra non veridicità (civile) e falsità (penale): spunti sulla punibilità dei falsi valutativi*, in *Riv. soc.*, n. 1/2016, 118 ss.

STRANO LIGATO, *Le false comunicazioni sociali del legislatore del 2015 e i rimedi della giurisprudenza*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 784 ss.

SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le società*, n. 11/2015, 1292 e ss.

SUPERTI FURGA, *Ulteriori riflessioni di un economista sulla riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Le Società*, n. 3/2018, 347 ss.

TERMINE, *Infondata la questione di legittimità costituzionale relativa alla soglia di punibilità di 50.000 euro del delitto di indebita compensazione ex art. 10-quater d.lgs. 74/2000*, in *Dir. pen. cont.*, 12.4.2018.

TESTAGUZZA, *Un legislatore severo, ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, in *Arch. pen. (web)*, n. 3/2015, 979 ss.

TINTI, *I rapporti tra le fattispecie di frode fiscale previste dalle lettere d),e) ed f) dell'art. 4 della l.516/1982 e il reato di cui all'art. 2621 del codice civile*, in *Il Fisco*, 1997, n. 15, 4264 ss.

TOMASSINI, *Ripartito tra Fisco e contribuente l'onere della prova nel transfer pricing*, in *Corr. Trib.*, 2013, 121 ss.



- TOSATO, *False comunicazioni sociali: configurabilità del reato*, in *Le Società*, n. 7/1992, 951 ss.
- VALENTE, *Il Manuale del Transfer Pricing*, Assago, 2015.
- VALENTE, *Elusione fiscale internazionale*, Milano, 2014.
- VALENTE, *La giurisprudenza della Corte di Cassazione in materia di transfer pricing*, in *Fisco*, 2012, 7062 ss.
- VALENTE, *Strategie di comunicazione sul possesso della documentazione nel «transfer pricing»*, in *Corr. trib.*, n. 25/2011, 2071 ss.
- VALENTE, CARACCIOLI, *Rischi penal-tributari potenzialmente configurabili nel «transfer pricing»*, in *Corr. Trib.*, n. 32/2011, 2616 ss.
- VALENTE, CARACCIOLI, MATTIA, *“Transfer pricing”: valutazioni estimative e irrilevanza penale*, in *Corr. trib.*, n. 2/2016, 98 ss.
- VENTURATI, *Omessa dichiarazione - Note in tema di estero-vestizione e concorso eventuale nel reato omissivo proprio*, in *Giur. It.*, n. 4/2016, 971 ss.
- VENTURATI, *Le soglie di rilevanza nei reati tributari*, in DOLCINI, PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, Milano, 2006, 2675 ss.
- VICINI, RONCHETTI, *Transfer price tra normativa nazionale e internazionale*, in *Rass. Trib.*, n. 3/2014, 487 ss.
- VIGLIONE, *Due facce della stessa medaglia. La rilevanza delle valutazioni estimative nel diritto penale tributario e societario dopo le riforme del 2015*, in *Giurisprudenza Penale Web*, 6, 2017, 25.6.2017.
- ZIZZO, *“Transfer pricing”, valutazioni e reati fiscali*, in *Rass. trib.*, n. 2/2015, 425 ss.
- ZOLI, *La disciplina dei reati tributari al vaglio della Corte di Giustizia UE*, in *Dir. pen. cont.*, 15.4.2016.
- ZUCALÀ, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1954.

## INDICE DELLA GIURISPRUDENZA

- Cass. pen., Sez. I, 31.5.1966, n. 1450, rv 322888.
- Cass. pen., Sez. I, 13.2.1969, n. 484, rv 338595.
- Cass. pen., Sez. VI, 17.12.1971, n. 1228, in *Cass. pen.*, 1973, 715.
- Cass. pen., Sez. V, 14.5.1976, n. 12229, in *Cass. pen.*, 1978, 878.
- Cass. civ., Sez. I, 9.2.1979, n. 906, in *Banca Borsa*, 1980, 417.
- Corte d'Appello Milano, maggio 1979, in *Ind. pen.* 1979.
- Cass. pen., Sez. V, 21.10.1982 in *Cass. pen.* 1984, 1821 ss.
- Corte d'appello Roma, 11.10.1982, in *Cass. pen.*, 1983, 1230.
- Cass. civ., Sez. I, 16.12.1982, n. 6942, in *Foro it.*, 1984, 1067.
- Cass. civ., Sez. I, 27.2.1985, n. 1699, in *Dir. prat. trib.*, 1985, 1337.
- Cass. pen., Sez. III, 21.1.1987, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1988, 396 ss.
- Cass. pen., 27.4.1988, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1989.
- Cass. pen., Sez. V, 28.2.1991, in *Cass. pen.*, 1991, 1849.
- Trib. Torino, 18.5.1991, in *Le società*, 1991, 1402.
- Cass. 22.1.1992, in *Cass. pen.*, 1992, 2198 ss.
- Cass. 14.10.1992, in *Cass. pen.*, 1994, 403.
- Cass. pen., Sez. V, 25.5.1993, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, n. 4/1994, 1163 ss.
- Trib. Milano, 28.4.1994, in *Foro.it*, 1995.
- Cass. pen., Sez. V, 16.12.1994, in *Giur. it.*, 1995, 385.
- Cass. pen., 10.8.1995, in *Cass. pen.*, 1996.
- Trib. Torino 9.4.1997, in *Foro.it*. 1997, II, 657.
- Cass. pen., Sez. V, 21.1.1998, in *Foro.it*, 1998, 529.
- Cass. pen. Sez. V, 14.7.1998, n. 8327, in *CED Cass.* n. 211368.
- Corte d'Appello Torino 28.5.1999, *Foro it.* 2000, II, 99 ss.
- Cass. pen., Sez. V, 9.2.1999, n. 3552, in rv 213366.
- Cass. pen., Sez. V, 18.5.2000, n. 8984, rv 217767.
- Cass. pen., Sez. III, 29.9.2000, n. 10346, in *www.pluris-online.it*.
- Cass. pen., Sez. V, 19.10.2000, n. 191, in *C.E.D. Cass.* n. 218072.
- Cass. pen., Sez. VI, 6.12.2000, n. 8588, rv 219039.

Cass. pen., Sez. V, 27.9.2002, n. 39767, in *C.E.D. Cass.* n. 225703.  
Cass. Civ., Sez. I, 29.8.2003, n. 12696, in *Foro.it.*, Vol. 127, n. 11, 3175 ss.  
Trib. Avezzano, 16.9.2003, in *Giur. mer.*, 2003, 2448.  
Cass. pen., Sez. Un., 27.10.2004, n. 119, rv 229539.  
Corte Cost. sent. n. 161 del 2004, in *Dir. pen. e proc.*, 2004, 1497 ss.  
Cass. pen., Sez. VI, 13.1.2006, n. 17290, rv 234533.  
Cass. pen., Sez. V, 24.10.2006, in *C.E.D. Cass.* n. 235478.  
Cass. pen., Sez. V, 24.1.2007, n. 15773, rv 236550.  
Cass. pen., Sez. V, 4.5.2007, n. 23383, in *Cass. pen.*, 2008, 103.  
Cass. civ., Sez. Un., 23.12.2008, n. 30055, in *www.pluris-online.it*.  
Cass. pen., Sez. V, 12.1.2011, n. 7067, rv 249836.  
Cass. pen., Sez. V, 7.5.2012, n. 49362, in *www.italgiure.giustizia.it*.  
Cass. pen., Sez. Un., 28.3.2013, n. 37245, in *Dir. pen. cont.*, 18.9.2013.  
Cass. pen., Sez. V, 5.6.2013, n. 36630, in *www.iusimpresa.it*.  
Cass. pen., Sez. I, 10.6.2013, n. 45373, rv 257895.  
Cass. pen., Sez. V, 22.6.2013, n. 35104, rv 25712.  
Cass. pen., Sez. Un., 5.3.2014, n. 10561, in *Dir. pen. cont.*, 12.3.2014.  
Cass. pen., Sez. III, 15.5.2014, n. 20266, in *Dir. pen. cont.*, 5.6.2014.  
Cass. pen., Sez. V, 7.7.2014, n. 40833, rv 230258.  
Cass. pen., Sez. V, 17.7.2014, n. 47616, rv 261683.  
Cass. pen., Sez. III, 1.10.2014, n. 40526, in *www.giurisprudenzapenale.com*.  
Cass. pen., Sez. V, 4.11.2014, n. 52077, rv 261348.  
Cass. pen., Sez. V, 15.4.2015, n. 15613, in *www.italgiure.giustizia.it*.  
Cass. pen. Sez. III, 20.7.2015, n. 31378, in *Dir. pen. cont.*, 21.9.2015.  
Cass. pen., Sez. V, 30.7.2015, n. 33774, in *Dir. pen. cont.*, 18.11.2015.  
Cass. pen., Sez. V, 4.8.2015, n. 39843, rv. 26436.  
Cass. pen., Sez. V, 16.9.2015, n. 37570, in *C.E.D. Cass.* (web).  
Cass. pen., Sez. III, 7.10.2015, n. 40272, in *Dir. pen. cont.*, 9.10.2015.  
Cass. pen., Sez. III, 30.10.2015 n. 43809, in *www.giurisprudenzapenale.com*,  
19.2.2017.  
Cass. pen., Sez. V, 12.01.2016, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.1.2016.  
Trib. Udine, 1.2.2016, in *Dir. pen. cont.*, 19.2.2016.

Cass. pen., Sez. V, Ord., 09.02.2016, n. 9186, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).  
Cass. pen., Sez. V, 22.02.2016, n. 6916, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).  
Cass. pen. Sez. V, Ord., 2.3.2016, n. 676, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 4.3.2016.  
Cass. pen., Sez. V, 30.3.2016, n. 12793, in [www.italgiure.giustizia.it](http://www.italgiure.giustizia.it).  
Cass. pen., Sez. IV, 5.5.2016, n. 18845, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).  
Cass. pen., Sez. V, 16.5.2016, n. 20256, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).  
Cass. pen., Sez. Unite, 27.05.2016, n. 22474, in *Dir. pen. cont.*, 30.5.2016.  
Cass. pen., Sez. V, 8.11.2016, n. 46689, in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it).  
Relazione dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di cassazione, n. V/003/15, in *Dir. pen. cont.*, 30.11.2015.  
Cass. pen., Sez. V, 16.6.2017, n. 29885, in [www.pluris-online.it](http://www.pluris-online.it).  
Cass. pen., Sez. III, 20.6.2017, n. 30686, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com).  
Corte Cost. sent. 21.2.2018, n. 35, in *Dir. pen. cont.*, 12.4.2018.