

# Cassazione penale

direttore scientifico  
condirettore  
LVI - aprile 2016, n° 04

**Domenico Carcano**  
**Mario D'Andria**

04

20  
16

| **estratto**

OLTRE IL DATO NORMATIVO: LA  
RAGIONEVOLE PUNIBILITÀ DELLE FALSE  
VALUTAZIONI

*con nota di* **Maria Novella Masullo**

## 200.5 LA RILEVANZA PENALE DELLE FALSE

### VALUTAZIONI DI BILANCIO

SEZ. V - UD. 12 NOVEMBRE 2015 (DEP. 12 GENNAIO 2016), N. 890 - PRES. NAPPI - REL. BRUNO - P.M. MAZZOTTA (CONCL. CONF.)

**SOCIETÀ E CONSORZI - False comunicazioni ed illegale ripartizione degli utili (Falso in bilancio) - Falsità in valutazioni - Reato - Sussistenza.**

(C.C. ART. 2621; L. 27 MAGGIO 2015, N. 69)

*Integra il reato di bancarotta fraudolenta impropria "da reato societario", anche in base alla nuova formulazione dell'art. 2621 c.c. introdotta dalla l. 27 maggio 2015, n. 69, la omessa svalutazione dei crediti in sofferenza, nella specie pari al 62% del totale dei crediti, attuata nella consapevolezza della impossibilità o estrema difficoltà della loro riscossione, trattandosi di condotta dotata di capacità decettiva, che consente una mendace rappresentazione di solidità patrimoniale e finanziaria della società e la prosecuzione di ingiustificati prelievi dalle casse sociali.*

[Massima redazionale]

**RITENUTO IN FATTO** - 1. G.F. era chiamato a rispondere, innanzi al Tribunale di Alessandria, dei reati di seguito indicati:

1) ai sensi dell'art. 81 cpv. c.p., art. 2621 c.c. e l. fall., art. 223, perché, con più azioni esecutive del medesimo disegno criminoso, agendo quale amministratore unico della società E.S.B. - Euro Swap Bodies s.r.l., con sede in (Omissis), dichiarata fallita dal Tribunale di Alessandria con sentenza del 21 dicembre 2006, al fine di ingannare il pubblico (in particolare gli enti creditizi ed i terzi contraenti della società) e di conseguire per la società predetta un ingiusto profitto, nei bilanci relativi agli esercizi dal 2002 al 2005, esponeva fraudolentemente, in modo idoneo ad ingannare i destinatari sulla reale situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società, fatti non corrispondenti al vero ovvero ometteva informazioni necessarie sulla situazione predetta. In particolare: - il conto soci e/finanziamenti è stato portato in detrazione dei crediti della società per rilevanti importi, anziché essere esposto tra i debiti della stessa; - al fondo svalutazione crediti non erano appostate somme di importo idoneo a fronteggiare i rischi di inadempimento né erano effettuate adeguate svalutazioni dei crediti scaduti o incagliati, nonostante l'enorme massa di crediti siffatti, che sono stati svalutati, nel gennaio 2006, per l'importo complessivo di euro 1.642.764,10; - nel bilancio relativo all'esercizio 2002 risulta un finanziamento soci fittizio pari a euro 409.653,41; - nel bilancio relativo all'esercizio 2003 risulta un finanziamento soci fittizio pari a euro 39.326,29 ed un'omessa contabilizzazione dei ricavi per euro 40.000; - nel bilancio relativo all'esercizio 2004 risulta un finanziamento soci fittizio pari a euro 149.814,23 ed un'omessa contabilizzazione di ricavi per 53.820; e concorreva a cagionare il dissesto della società (con la condotta evidenziata, infatti, era impedita l'emersione tempestiva di perdite del capitale sociale o della completa erosione di esso, che avrebbero determinato l'adozione delle misure di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c., ovvero il ripianamento delle perdite e la ricostituzione del capitale o l'immediata messa in liquidazione della società, con una riduzione dei danni a terzi e del passivo).

2) Ai sensi della l. fall., artt. 216 e 223, perché, agendo nella qualità di cui al capo 1, distraeva e dissipava beni sociali. In particolare: non consegnava al curatore del fallimento il fondo cassa pari a euro 13.166,91 risultante dall'ultimo saldo contabile alla data del 2 agosto 2006; effettuava o comunque acconsentiva prelievi nelle casse sociali a favore dei soci di danaro poi non destinato a scopi sociali, per un importo pari almeno a euro 220.952,71, per l'esercizio 2002, euro 196.198,11 per l'esercizio 2003 e euro 2898,37 per l'esercizio 2006; vendeva beni sociali, nella fattispecie casse mobili, ad un unico cliente, nel 2004 per euro 130.999,81 e nel 2006 per euro 150.500,00, non riscuotendone il credito relativo alla prima cessione effet-

tuata quando la società doveva considerarsi già in stato di insolvenza, integralmente svalutato il 31 gennaio 2006, né quello relativo alla seconda cessione, effettuata peraltro pochi giorni prima che il credito relativo alla prima fosse integralmente svalutato.

Con sentenza del 15 giugno 2009 il G.u.p. del Tribunale di Alessandria, pronunciando con le forme del rito abbreviato, ritenuto il vincolo della continuazione tra i reati contestati e previa concessione delle attenuanti generiche, dichiarava G.F. responsabile dei reati a lui ascritti e – previa concessione delle attenuanti generiche – lo condannava alla pena di anni due di reclusione, oltre consequenziali statuizioni.

Pronunciando sul gravame proposto nell'interesse dell'imputato, la Corte d'appello di Torino, con la sentenza indicata in epigrafe, in parziale riforma della pronuncia impugnata, assolveva l'imputato dal reato di cui al capo 1), limitatamente all'omessa consegna al curatore del fondo cassa, con formula perché il fatto non sussiste; e, valutate le già concesse attenuanti generiche come prevalenti sull'aggravante di cui di cui alla l. fall., art. 219, comma 2, n. 1, ritenuta contestata in fatto, rideterminava la pena nella misura di anni uno e mesi quattro di reclusione; con ulteriori statuizioni di legge e conferma nel resto.

Avverso l'anzidetta pronuncia il difensore dell'imputato, avv. C.P., ha proposto ricorso per cassazione, affidato alle ragioni di censura di seguito indicate.

Con il primo motivo si denuncia inosservanza od erronea applicazione dell'art. 2621 c.c. e l. fall., artt. 216 e 223, e mancanza o manifesta illogicità della motivazione, ai sensi dell'art. 606 c.p.p., lett. b) ed e).

Si contesta, in particolare, la valutazione delle risultanze processuali con specifico riferimento all'addebito di mancata appostazione di somme di importo idoneo a fronteggiare i rischi di inadempimento ed alla mancata, adeguata, svalutazione dei crediti scaduti od incagliati.

Si osserva, in proposito, che i crediti esposti in bilancio erano reali, donde l'insussistenza dell'elemento oggettivo del reato in questione, ai sensi della l. fall., art. 223, comma 2, n. 1, in rapporto all'art. 2621 c.c., che richiedeva la «esposizione dei fatti materiali non rispondenti al vero».

La nuova formulazione del citato art. 2621 c.c., rispetto alla precedente versione, non fa più riferimento ai "fatti", ma precisa che deve trattarsi di "fatti materiali" non rispondenti al vero; con esclusione, quindi, delle "mere valutazioni". Le valutazioni estimative (quali, ad esempio, il valore di un immobile od il presumibile valore di realizzo di un credito o di un brevetto) di per sé non sarebbero punibili, ma lo diventano solo se – e quando – si riferiscano a fatto materiale non rispondente al vero, sicché non rileva l'errato apprezzamento del valore di realizzo di un credito effettivo. Non è, dunque, pertinente il richiamo della sentenza impugnata al precedente giurisprudenziale (Sez. V n. 8084/2000), proprio perché anteriore alla riforma del d.lg. n. 61 del 2002.

L'altro precedente giurisprudenziale indicato dalla sentenza impugnata (Sez. I n. 42116/2013) conferma, sostanzialmente, l'assunto difensivo: il reato può sussistere solo se è provato che siano stati indicati nell'attivo patrimoniale crediti sicuramente irrealizzabili.

Il giudice di appello non ha indicato alcuna prova che, già anteriormente al gennaio 2006, i crediti in parola fossero, con certezza, irrealizzabili né valgono a supplire mere congetture in relazione ai tempi di riscossione dei crediti. Donde, l'insussistenza dell'elemento oggettivo del reato in contestazione.

In ogni caso, è insussistente l'elemento soggettivo, atteso che il giudice di appello, al di là di mere congetture, non ha indicato alcuna prova dimostrativa che l'imputato avesse, all'epoca, conoscenza dell'insolvibilità dei suoi clienti; né, tantomeno, ha indicato alcuna prova dimostrativa che lo stesso, pur essendo a conoscenza dell'inesigibilità, non abbia effettuato adeguata svalutazione dei crediti, con il dolo specifico di ingannare il pubblico e di conseguire per la società un ingiusto profitto.

Con il secondo motivo si denuncia mancanza o, comunque, contraddittorietà o manifesta illogicità della motivazione, ai sensi dell'art. 606 c.p.p., lett. e), con riferimento all'indicazione di voci fittizie, con riguardo all'appostazione di finanziamenti soci, alla quale avrebbe dovuto far riscontro, in regime di "partita doppia", correlata appostazione dal lato opposto dello stato patrimoniale.

Non è stato considerato, inoltre, che le fatture relative alle operazioni contestate esistevano realmente, così come riconosciuto dal consulente del p.m. dott. R. I pagamenti erano stati, peraltro, effettuati tramite banca, a mezzo ricevute bancarie e, quindi, erano documentate, effettive ed incontestabili; e tanto risultava per *tabulas* dagli estratti conto acquisiti agli atti.

Il giudice d'appello ha redatto una motivazione meramente apparente e, comunque, non vi è stato contraddittorio sul punto.

Non c'era stata alcuna dolosa omessa contabilizzazione e la fattura, emessa dalla società nei confronti della CCFC per euro 43.200,00, era stata regolarmente pagata con ricevuta bancaria, il cui importo era stato anticipato dai soci e, quindi, correttamente era stato movimentato il conto soci c/finanziamenti.

Erronea, inoltre, era stata la valutazione in ordine all'eccedenza dei prelievi-soci rispetto ai versamenti-soci, in quanto il presupposto fattuale era del tutto privo di riscontro probatorio.

Con il terzo motivo si denuncia mancanza e, comunque, contraddittorietà o manifesta illogicità della motivazione, con riferimento alla ritenuta distrazione o dissipazione di beni sociali – nella fattispecie casse mobili – mediante loro vendita ad un unico cliente (la Transital Limited), nel 2004, per euro 130.999,81 e, nel 2006, per euro 150.500,00, senza riscuotere né il corrispettivo della prima cessione – asseritamente effettuata quando la società doveva considerarsi già in stato di insolvenza – né quello della seconda cessione.

Anche sul punto il giudice di appello era incorso nel vizio di mancanza di motivazione, recependo, pedissequamente, le errate affermazioni del consulente del p.m., ancorché le relative affermazioni fossero smentite dalla contabilità della società fallita acquisita agli atti. Anzi, a precise contestazioni della difesa, lo stesso consulente avesse riconosciuto, in sede di esame dibattimentale, gli errori in cui era incorso.

L'affermazione del giudice di appello secondo cui, a fronte della vendita di casse mobili del 2004 per euro 130.999,81, non risultasse emessa alcuna fattura era smentita dall'acquisita contabilità, che non era stata considerata, così come non erano state valutate le dichiarazioni del dott. M.M., commercialista incaricato della tenuta della contabilità. Era emerso, in particolare, che la consegna dei documenti contabili aveva luogo, per disguido o mera dimenticanza, con un certo ritardo, sicché, di conseguenza, anche le registrazioni contabili erano intempestive. Il giudice di appello non aveva neppure considerato le allegate fatture Transital, accluse al ricorso.

Con il quarto motivo si denuncia inosservanza dell'art. 597 c.p.p., comma 3, ai sensi dell'art. 606 c.p.p., comma 1, lett. c).

Il giudice *a quo*, nel riformare la sentenza di primo grado, aveva applicato d'ufficio la pena accessoria dell'inabilitazione all'esercizio di impresa commerciale e dell'incapacità per la stessa durata ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa, sostenendo che l'art. 597, comma 3, non contemplerebbe tra i provvedimenti peggiorativi inibiti al giudice di appello, in ipotesi di impugnazione proposta dal solo imputato, quelli concernenti le pene accessorie.

L'assunto era, però, in contrasto con un orientamento giurisprudenziale di legittimità.

**CONSIDERATO IN DIRITTO** - 1. Il primo motivo di ricorso pone il quesito di diritto se, a seguito della novella dell'art. 2621 c.c., ad opera della l. 27 maggio 2015, n. 69, art. 9 il falso c.d. valutativo o "qualitativo" rientri, tuttora, nella sfera di punibilità delle false comunicazioni sociali, con le ovvie implicazioni anche sul versante della configurabilità della c.d. fattispecie impropria da reato societario, di cui alla l. fall., art. 223, per l'ipotesi in cui il reato presupposto sia proprio quello di cui al citato 2621 c.c.

La fattispecie oggetto di giudizio riguarda, in particolare, la dissimulata esistenza di un'enorme quantità di crediti "incagliati" – ossia in sofferenza e, di fatto, oramai inesigibili – nella ragguardevole misura del 62% del totale e per un importo complessivo, come da successiva svalutazione, di euro 1.642.764,10.

Tale condizione di sostanziale inesigibilità, significativamente rivelata già dall'indicazione di un tempo medio d'incasso progressivamente crescente, sino a valori abnormi (188 giorni nel 2001, 235 giorni nel 2002, 493 giorni nel 2003, 6.024 giorni nel 2005), era stata non solo sottaciuta, ma artatamente simulata, attestandosi nelle relazioni ai bilanci del 2002, 2003, e 2004 che i crediti ed i debiti sono valorizzati al valore di realizzo, in quanto, per ciò che concerne i crediti, si tratta di uno *stock* fisiologico dovuto alle normali tempistiche di pagamento e non vi sono dubbi sulla solvibilità delle ditte nostre debentrici.

Insomma, a fronte dell'incontestabile realtà di crediti della cui inesigibilità si era pienamente avvertiti, l'indicazione in bilancio di improbabile valore di realizzo (in luogo dell'iscrizione secondo il presumibile valore di realizzo come prescritto dall'art. 2426 c.c., n. 8) ed il mancato ricorso alla tempestiva svalutazione, con regolare appostazione nel fondo svalutazione crediti, integravano artificiosa rappresentazione, mediante mendace esposizione – e, finanche, "occultamento" (sotto lo specifico riflesso della detta inesigibilità) – di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società.

Insomma, in siffatta prospettiva era, ovviamente, del tutto irrilevante la reale esistenza delle ragioni creditorie, non essendo in discussione il fatto materiale della relativa sussistenza, quanto, piuttosto, la falsa rappresentazione, nei successivi bilanci di esercizio, di un valore di realizzo sempre più problematico ed inverosimile nonché l'occultamento della sostanziale inesigibilità.

L'inveritiera esposizione delle componenti positive di reddito, in uno ad altri "artifici" contabili, era finalizzata a consentire alla società di continuare ad offrire (ai fornitori ed agli istituti di credito) una falsa, rassicurante, rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria, continuando, in particolare, a mascherare continui, ingiustificati, prelievi dalle casse sociali. Il progressivo "drenaggio" di risorse della società, anche quando la stessa versava, oramai, in stato di irreversibile sofferenza, aveva contribuito ad aggravarne il dissesto, che avrebbe, invece, imposto l'immediato ricorso ai rimedi di legge.

Nel sostenere la tesi della non punibilità del falso "valutativo", in base alla nuova formulazione dell'art. 2621 c.c., il ricorrente ha fatto espresso richiamo a recente pronuncia di questa Corte di legittimità (Sez. V, n. 33774 del 16/6/2015, Crespi, Rv. 264868).

L'assunto non può, però, essere condiviso per le ragioni che si andrà ad esporre.

2. Giova, intanto, premettere che la "novella" ha profondamente inciso sulla precedente fisionomia della fattispecie delle false comunicazioni sociali, prima articolata – in una sorta di progressione criminosa – in due distinte ipotesi (la prima, prevista dall'originario art. 2621 c.c., in termini di reato contravvenzionale; la seconda come reato di danno).

Sono, ora, previste due distinte tipologie di reato, a seconda che si tratti di società non quotate (odierno art. 2621 c.c.) o quotate (nuovo art. 2622 c.c.), entrambe concepite come delitti di pericolo, punibili di ufficio. Incisivo è stato l'intervento sulla stessa morfologia dell'illecito, mediante l'eliminazione delle soglie di punibilità; mentre, quanto all'elemento soggettivo, alla rimozione dell'inciso con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico ha fatto riscontro l'impiego dell'avverbio «consapevolmente», ferma restando la necessità del dolo specifico (al fine di procurare per sé o per altro un ingiusto profitto (Sez. V, n. 37570 del 8/7/2015, Rv. 265020).

Sono stati, inoltre, introdotti due nuovi articoli, e cioè gli artt. 2621-bis e 2621-ter c.c.

Il primo prevede una diminuzione di pena, ove i fatti di cui all'art. 2621 siano di lieve entità, tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta; e prevede, altresì, lo stesso regime sanzionatorio per i fatti di cui allo stesso art. 2621 c.c. (salvo che costituiscano più grave reato), riguardanti società che non superino i limiti indicati dal r.d. 16 marzo 1942, n. 267, art. 1, comma 2 stabilendo, in ipotesi siffatta, la procedibilità a querela della società, dei soci, dei creditori o degli altri destinatari della comunicazione sociale.

L'art. 2621-ter c.c. stabilisce, invece, la non punibilità per particolare tenuità del fatto, di cui all'art. 131-bis c.p., qualora il giudice valuti in modo prevalente, l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori conseguente ai fatti di cui agli artt. 2621 e 2621-bis.

3. È noto che la nuova formulazione letterale dell'art. 2621 c.c. (che sanziona l'esposizione nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, (...) fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero nell'omettere 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) costituisce l'epilogo di un processo di continua trasformazione nel tempo del dato positivo.

Nell'evoluzione storica del testo si è, infatti, passati dalla locuzione "fatti falsi" che figurava nel codice di commercio Zanardelli del 1882 a quella fatti non rispondenti al vero introdotta dal legislatore del 1942, per giungere, poi, alla formula utilizzata dal d.lg. n. 61 del 2002 fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni (usata anche nella formulazione del delitto di ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza, di cui all'art. 2638 c.c.); da ultimo ridisegnata dalla .. n. 69 del 2015 nei termini riferiti, ossia fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero, mediante elisione dell'inciso «ancorché oggetto di valutazione» ed aggiunta dell'aggettivo «rilevanti» al sintagma fatti materiali.

La *quaestio iuris* indicata in premessa è insorta proprio a seguito del menzionato intervento "ortopedico" sulla pregressa formulazione, risolvendosi nello specifico interrogativo se la soppressione dell'inciso

possa spiegare rilevanza sul versante sostanziale, comportando l'espunzione dall'alveo dei fatti punibili di quelli "valutativi" (*rectius* di «quelli oggetto di valutazione»).

Orbene, sono noti i termini dell'acceso dibattito dottrinario e giurisprudenziale che si è agitato attorno alle formule di volta in volta usate dal legislatore, segnatamente sulla valenza semantica della locuzione "fatti materiali".

Reputa il Collegio che non sia il caso di ripercorrere i punti salienti della *querelle*, in quanto indagini retrospettive possono assumere valore meramente indicativo e, ad ogni modo, marginale, così come valore solo relativo possono avere quelle che evocano i lavori preparatori. Ed infatti, l'interpretazione deve, primariamente, confrontarsi con il dato attuale, nella sua pregnante significazione, e con la *voluntas legis* quale obbiettivizzata e "storicizzata" nel testo vigente, da ricostruire anche sul piano sistematico – nel contesto normativo di riferimento – senza che possano assumere alcun valore le contingenti intenzioni del legislatore di turno.

L'esegesi della norma dovrà, ovviamente, essere condotta secondo gli ordinari canoni ermeneutici dettati dall'art. 12 preleggi, secondo cui nell'applicare la legge non si può ad essa attribuire altro senso che quello fatto palese dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse e dall'intenzione del legislatore, quest'ultima da intendersi – per quanto si è detto – in termini rigorosamente oggettivi, come volontà "consacrata" nel dettato normativo.

Solo in via sussidiaria, in caso di ambiguità del dato testuale, è consentito il ricorso ad altri parametri interpretativi di supporto.

4. Nel caso di specie, opina il Collegio che all'ineludibile indagine testuale debba associarsi il richiamo al canone logico-sistematico ed a quello teleologico, ai fini della compiuta focalizzazione dell'impatto della novella sull'assetto normativo preesistente.

Sul primo versante, non v'è dubbio che l'indagine letterale sconti, come di consueto, un *quid* di relativismo per la non sempre ineccepibile formulazione della struttura espositiva, talora persino in rapporto all'ortodossia sintattico-grammaticale. Tale approssimazione è, notoriamente, frutto non solo di scarso tecnicismo, ma anche della complessità della stessa procedura di elaborazione del testo delle leggi, sovente effetto di successive modifiche ed emendamenti, nel perseguimento di problematici equilibristici strategici e compromissori, che, a volte, finiscono con lo stravolgere il significato inizialmente concepito.

Nondimeno, nel caso di specie, non sembra revocabile in dubbio che la rimozione dal testo previgente della locuzione «ancorché oggetto di valutazioni» non possa, di per sé, assumere alcuna decisiva rilevanza.

Quella in esame, infatti, è tipica proposizione "concessiva" introdotta da congiunzione (ancorché) notoriamente equipollente ad altre tipiche e similari ("sebbene", "benché", "quantunque", "anche se" *et similia*). Ed è risaputo che una proposizione siffatta ha finalità ancillare, meramente esplicativa e chiarificatrice del nucleo sostanziale della proposizione principale. Nel caso di specie, il suo precipuo significato si coglie in funzione della precisazione – ritenuta opportuna, onde fugare possibili dubbi (agitati in sede interpretativa) – che nei "fatti materiali" oggetto di esposizione nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, sono da intendersi ricompresi anche quelli oggetto di valutazione.

La proposizione concessiva ha, dunque, funzione prettamente esegetica e, di certo, non additiva, di talché la sua soppressione nulla può aggiungere o togliere al contesto semantico di riferimento.

Conseguentemente, nel caso di specie, l'elisione di una proposizione siffatta non può, certo, autorizzare la conclusione che si sia voluto immutare l'ambito sostanziale della punibilità dei fatti materiali, che, invece, resta impregiudicata, continuando a ricomprendere, come in precedenza, anche i fatti oggetto di mera valutazione. In sostanza, l'intervento in punta di penna del legislatore ha inteso "alleggerire" il precitato normativo, espungendo una precisazione reputata superflua, siccome mera superfetazione linguistica.

4.1. Non appena si abbandoni, poi, il piano prettamente testuale, per volgere lo sguardo al versante logico-sistematico, è dato cogliere appieno l'ininfluenza della rimodulazione normativa.

D'altro canto, un'indagine esclusivamente testuale, nella ricerca del più appropriato significato della locuzione «fatti materiali rilevanti», secondo la comune accezione dei termini usati, sarebbe inconferente e, persino, erronea.



Ed invero, a giudizio della Corte, le interpretazioni che, di volta in volta, si sono impegnate nell'analisi della formulazione linguistica, secondo la comune accezione dei lemmi che la compongono, sono incorse in macroscopico errore di prospettiva, non considerando che "materiali e rilevanti" sono termini squisitamente "tecnici" e non comuni, siccome frutto di mera trasposizione letterale di formule lessicali in uso nelle scienze economiche anglo-americane e, soprattutto, nella legislazione comunitaria, la cui originaria matrice non può, certamente, ritenersi dissolta nella detta traslazione.

Non fosse altro perché la disciplina civilistica del bilancio e delle altre comunicazioni sociali ha – già di per sé – connotazione eminentemente tecnica e non può, dunque, non avvalersi di strumenti linguistici propri della scienza contabile od aziendalistica, anche d'oltre confine. Anzi, con riferimento alla normazione comunitaria, l'uso di lemmi corrispondenti è quasi imposto dall'obbligatoria osservanza delle direttive in materia, ove recepite nel nostro sistema giuridico, considerato che obiettivo primario delle stesse è quello di armonizzare – pure sul piano propriamente lessicale – gli ordinamenti interni degli Stati membri, anche attraverso l'impiego di schemi di bilancio comuni, onde agevolare la comparazione del principale veicolo di informazione ed il relativo esame da parte di una più vasta platea di destinatari, coincidente con l'intero bacino comunitario.

Per questo, l'individuazione della significazione precipua dei termini materiali e rilevanti non può prescindere dal richiamo ai contesti in cui gli stessi sono maturati e da cui sono stati recepiti.

4.2. Ed allora, la qualificazione materiale si riconnette al concetto tecnico di materialità (o *materiality*), che, da tempo, gli economisti anglo-americani hanno adottato come criterio fondamentale di redazione dei bilanci di esercizio ed anche della revisione.

Esula, di certo, dalle esigenze del presente giudizio l'approfondimento delle diverse prospettazioni dottrinarie sulla nozione di materialità e sui criteri (qualitativi o quantitativi) cui deve ispirarsi la relativa "concretizzazione", nella fase sia della redazione del bilancio che della sua revisione. Basterà osservare, al riguardo, che, al di là di espressa formalizzazione nei diversi ordinamenti giuridici nazionali, il principio della materialità è universalmente riconosciuto come criterio-guida, nella redazione del bilancio, dalle prassi contabili di tutti i paesi più evoluti, secondo le indicazioni di autorevoli organismi internazionali di settore.

Pur nella diversità di sfumature in cui è usato, può affermarsi – con apprezzabile margine di approssimazione – che il termine è, sostanzialmente, sinonimo di essenzialità, nel senso che, nella redazione del bilancio, devono trovare ingresso – ed essere valutati – solo dati informativi "essenziali" ai fini dell'informazione, restandone al di fuori tutti i profili marginali e secondari.

È pacificamente riconosciuto che il principio della materialità è strettamente correlato a quello fondamentale – caratterizzante la legislazione comunitaria – della *true and fair view* (espressamente menzionato nell'art. 2, comma 3, della 4<sup>a</sup> direttiva CEE sul bilancio d'esercizio e nell'art. 16, comma 3, della 7<sup>a</sup> Direttiva CEE sul bilancio consolidato), che è stato tradotto dal nostro legislatore, nell'art. 2423 c.c., con l'espressione rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società e del risultato economico di esercizio. Si ritiene, cioè, che soltanto le informazioni essenziali siano coerenti con l'idea di una rappresentazione adeguata e realmente efficace, specie in diretta connessione con il suo fine precipuo (che è quello di informare i terzi, utilizzatori del bilancio, sulle reali condizioni economico-finanziarie della società, al fine di orientarne correttamente le scelte operative, in modo consapevole e responsabile).

In termini, di certo, condivisibili si è osservato in dottrina che il principio in questione, implicito nella formulazione della c.d. clausola generale della chiarezza e veridicità del bilancio, di cui al menzionato art. 2423 c.c., deve, in fondo, ritenersi immanente nel nostro sistema giuridico e, di fatto, già presente nelle pieghe della disciplina codicistica, traducendosi nei postulati dell'opportunità e dell'efficienza.

Anzi, il principio – secondo alcuni – sarebbe diretta derivazione della tradizione giuridica romana, discendendo dal brocardo "*de minimis non curat praetor*", a significazione del fatto che, come il giudice non deve occuparsi delle cose di poco conto, così il contabile e l'analista finanziario devono interessarsi solo dei dati fondamentali e di particolare momento, tralasciando tutto quanto sia di insignificante rilievo.

4.3. Allo stesso modo l'aggettivo "rilevante" è di stretta derivazione dal lessico della normativa comunitaria, riconnettendosi al concetto di rilevanza sancito dall'art. 2, punto 16, della Direttiva 2013/34/UE (relativa ai bilanci di esercizio, ai bilanci consolidati ed alle relative relazioni di talune tipologie di imprese,

recepita nel nostro ordinamento con d.lg. 14 agosto 2015, n. 136, entrato in vigore il 16/9/2015), che definisce “rilevante” lo stato dell’informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell’impresa, con la precisazione che la rilevanza delle singole voci è giudicata nel contesto di altre voci analoghe.

Il concetto di “rilevanza” (al pari della materialità) deve, dunque, essere apprezzato in rapporto alla funzione precipua dell’informazione, cui sono preordinati i bilanci e le altre comunicazioni sociali dirette ai soci ed al pubblico, nel senso che l’informazione non deve essere “fuorviante”, tale, cioè, da influenzare, in modo distorto, le decisioni degli utilizzatori.

Ulteriori specificazioni del concetto si leggono all’art. 6, par. 1, lett. j) della stessa direttiva, ove è stabilito che non occorre rispettare gli obblighi di rilevazione, valutazione, presentazione, informativa e consolidamento previsti dalla presente direttiva quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti ed al punto 17 del *considerando* ove è detto che il principio della rilevanza dovrebbe regolare la rilevazione, la valutazione, la presentazione, l’informativa e il consolidamento nei bilanci.

Dall’insieme di tali prescrizioni – recepite nel nostro ordinamento con appositi atti normativi – può trarsi la conclusione che è stato normativamente introdotto nel nostro sistema un nuovo principio di redazione del bilancio, ossia quello della rilevanza.

“Materialità” e “rilevanza” dei fatti economici da rappresentare in bilancio costituiscono, allora, facce della stessa medaglia ed entrambe sono postulato indefettibile di “corretta” informazione, sicché le aggettivazioni materiali e rilevanti, ben lungi dal costituire ridondante endiade, devono trovare senso compiuto nella loro genesi, finalisticamente connessa – per quanto si è detto – alla funzione precipua del bilancio e delle altre comunicazioni sociali, quali veicoli di informazioni capaci di orientare, correttamente, le scelte operative e le decisioni strategiche dei destinatari. Ed in tanto l’orientamento può essere “corretto” ed adeguato, in funzione di opzioni davvero consapevoli e responsabili, in quanto l’informazione, oltretutto veritiera, sia anche “immediata”, nella sua essenzialità, e significativa.

4.4. In siffatta prospettiva ermeneutica anche il lemma fatto non può essere inteso nel significato comune, ossia come fatto/evento del mondo fenomenico, quanto piuttosto nell’accezione tecnica, certamente più lata, di dato informativo della realtà che i bilanci e le altre comunicazioni, obbligatorie per legge, sono destinati a proiettare all’esterno. In proposito, inutilmente si cercherebbe di trarre spunto, sul piano esegetico, dalla soppressione – intervenuta nel corso dei lavori preparatori – del termine informazioni (che figurava nell’art. 4 del disegno di l. 15 marzo 2013, n. 19), ripristinando l’originario lemma fatti, o dalla stessa sostituzione del termine “informazioni”, assunto ad oggetto della condotta omissiva nella previgente formulazione dell’art. 2621 c.c., con l’attuale sintagma fatti materiali rilevanti.

È agevole osservare, al riguardo, che il sostantivo informazioni sarebbe stato persino superfluo in un contesto comunicativo (bilancio ed altre comunicazioni sociali) che si sostanzia null’altro che di informazione.

L’utilizzo del termine fatti non è casuale, non solo per la più ampia accezione in cui deve essere inteso (in un insieme eminentemente tecnico), tale da ricomprendere tutti gli elementi di pertinente informazione, ma soprattutto per la sua flessibilità, in quanto utilmente spendibile in riferimento non solo al bilancio, ma anche alle altre, obbligatorie, comunicazioni sociali.

Anzi, se – a stretto rigore – in riferimento al bilancio il termine in esame può anche apparire di dubbia pertinenza (posto che nel bilancio ciò che rileva non è tanto il fatto in sé, quanto piuttosto il dato espresso dalla elaborazione anche valutativa dello stesso fatto e la conseguente, sua, traduzione in grandezza numerica: cfr. anche art. 2427 c.c., n. 1, secondo cui la nota integrativa deve, tra l’altro, indicare «i criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio»), risulta, invece, quanto mai appropriato per le altre comunicazioni, nelle quali devono trovare esposizione anche fatti *stricto sensu*, ossia gli eventi di gestione, intervenuti nel corso dell’esercizio od anche successivamente alla relativa chiusura, di segno positivo o negativo, comunque influenti – siccome essenziali e rilevanti, in chiave contabile/aziendalistica – sulla rappresentazione della situazione economico-finanziaria della società e del risultato economico di esercizio.

È l’aggettivo “rilevante” finisce, così, con l’essere dato linguistico rafforzativo della necessità di significazione in quella direzione finalistica e, al tempo stesso, “selettivo”, per tenere fuori della piattaforma



d'indagine tutti gli aspetti secondari e marginali – anche espressione di meri apprezzamenti, pronostici, proiezioni e congetture – o, comunque, privi di ragionevole rilievo.

La mancata riproposizione dello stesso aggettivo nell'individuazione delle condotte commissive necessarie ai fini del reato di cui all'art. 2622 c.c. in tema di società quotate – salvo a non voler pensare a non improbabile svista del legislatore – può trovare verosimile giustificazione alla luce del particolare (e più rigoroso) regime di garanzia cui è sottoposta quella peculiare tipologia societaria (oltre all'obbligo del previo controllo del bilancio da parte di società di revisione).

4.5. Certo, è innegabile che i concetti di "materialità" e "rilevanza" siano indeterminati, essendosi ben guardato il legislatore dal puntualizzarne l'ambito applicativo, operazione, del resto, assai ardua e forse impossibile stante la complessità del bilancio e delle correlate comunicazioni, la varietà di schemi rappresentativi e la molteplicità degli interessi sottesi alla loro redazione.

La formulazione in termini volutamente generici ed indeterminati demanda, allora, al giudice il compito di specifica determinazione in riferimento alle concrete fattispecie al suo esame, onde accertare se i fatti, di cui si assuma la falsa rappresentazione, siano o meno materiali e rilevanti. Indagine che non può, comunque, ritenersi arbitraria, in quanto, pur se irrefutabilmente discrezionale, attiene pur sempre ad ambito di discrezionalità "tecnica", parametrabile sulla base degli ordinari dettami delle scienze contabili ed aziendalistiche. Ma, ancor prima di tali specialistici parametri, il criterio guida è offerto dalla stessa clausola generale prevista dall'art. 2423 c.c., comma 2 e dal combinato disposto delle nuove disposizioni penali.

Ed invero, i fatti possono dirsi essenziali e rilevanti solo nella misura in cui riescano a rendere una rappresentazione corretta e veritiera della situazione economico-finanziaria della società, in diretta connessione con il fine primario di orientare responsabilmente le scelte degli operatori (pubblico: risparmiatori, istituti di credito ed altri interessati; e soci). Sicché la mera potenzialità al distorto condizionamento, da apprezzarsi *ex ante*, costituisce il parametro primario di giudizio, da condursi – come si conviene ad ogni apprezzamento di merito – secondo canoni di buon senso e ragionevolezza.

Il combinato disposto delle nuove norme penali vale, poi, a dimostrare come anche il legislatore abbia, di fatto, applicato proprio il criterio della "rilevanza".

Quanto mai significativo, in particolare, è il riferimento alle norme di cui ai nuovi art. 2621-*bis* (Fatti di lieve entità), che prevede una diminuzione di pena ove i fatti di cui all'art. 2621 siano di lieve entità, tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta e nel caso in cui i fatti di cui all'art. 2621 riguardino società che non superino i limiti indicati dal r.d. 16 marzo 1942, n. 267, art. 1, comma 2 ai fini della fallibilità; e art. 2621-*ter* (Non punibilità per particolare tenuità), che stabilisce che, ai fini dell'applicabilità, in materia, della causa di non punibilità per particolare tenuità di cui all'art. 131-*bis* c.p., il giudice deve tener conto, in modo prevalente, (*ndr. del...*) l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori conseguente ai fatti di cui agli artt. 2621 e 2621-*bis*.

L'utilizzo del criterio della rilevanza fa anche da contrappeso all'eliminazione delle soglie di punibilità e del riferimento alle valutazioni estimative (che figurava nella precedente formulazione degli artt. 2621 e 2622 c.c.), per riaffermare il potere discrezionale del giudice in materia di accertamento del coefficiente di significatività (nel senso anzidetto) della falsa rappresentazione, da apprezzarsi in concreto al di là di ogni predeterminazione positiva in termini quantitativi.

5. Venendo, ora, al tema specifico del falso, *nulla questio* – alla stregua delle superiori considerazioni – per la falsità riguardante gli enunciati descrittivi, ossia le mendaci esposizioni in bilancio, nelle allegare relazioni od in altre obbligatorie comunicazioni, di "fatti di rilievo" (nel senso anzidetto) verificatisi nel corso della gestione o quant'altro di interesse nella logica della corretta informazione.

Sulla scorta dell'ovvia precisazione che "falso", però, non può mai essere un "fatto" (perché il fatto o esiste o non esiste nella realtà), ma solo la rappresentazione che di esso è data, è agevole la conclusione che l'occultamento ovvero l'esposizione non rispondente al vero di dati "rilevanti" in enunciati descrittivi integra, certamente, l'ipotesi della falsità prevista dall'art. 2621 c.c.

Il problema – costituente il tema d'indagine preannunciato in premessa – riguarda il falso c.d. valutativo o qualitativo, ossia la falsa rappresentazione del fatto oggetto di valutazione. Ma se è indiscusso che solo gli enunciati informativi possono dirsi falsi, è ormai universalmente riconosciuto che il significato di un

qualsiasi enunciato dipende dall'uso che se ne fa nel contesto dell'enunciazione, sicché non è la sua struttura linguistica bensì la sua destinazione comunicativa ad assegnare una possibile funzione informativa a un qualsiasi enunciato.

Orbene, è risaputo che il bilancio – principale strumento di informazione – si compone, per la stragrande maggioranza, di enunciati estimativi o valutativi, frutto di operazione concettuale consistente nell'assegnazione a determinate componenti (positive o negative) di un valore, espresso in grandezza numerica.

Si tratta, per vero, di attività prettamente speculativa e valutativa, al pari di ogni altra che esprima giudizi di valore.

Non può, allora, dubitarsi che nella nozione di rappresentazione dei fatti materiali e rilevanti (da intendere nelle accezioni anzidette) non possano non ricomprendersi anche – e soprattutto – tali valutazioni.

Se “fatto” *lato sensu* è il dato informativo e se “materiali e rilevanti” sono soltanto i dati oggetto di informazioni essenziali e significative, capaci di influenzare le opzioni degli utilizzatori, anche le valutazioni, ove non rispondenti al vero, sono in grado di condizionarne, negativamente, le scelte strategiche ed operative.

Sicché, sarebbe manifestamente illogico escluderle dal novero concettuale delle rappresentazioni, potenzialmente “false”, di fatti essenziali e rilevanti, in funzione di compiuta – e corretta – informazione.

Certo, la rappresentazione di un fatto – talora anche quando meramente descrittiva od enunciativa – reca in sé un indefettibile coefficiente di soggettività e, dunque, di opinabilità, quantomeno in ordine alla selezione degli elementi effettivamente rilevanti.

Sicché, quando la rappresentazione valutativa debba parametrarsi a criteri predeterminati, dalla legge ovvero da prassi universalmente accettate, l'elusione di quei criteri – od anche l'applicazione di metodiche diverse da quelle espressamente dichiarate – costituisce falsità nel senso di discordanza dal vero legale, ossia dal modello di verità “convenzionale” conseguibile solo con l'osservanza di quei criteri, validi per tutti e da tutti generalmente accettati, il cui rispetto è garanzia di uniformità e di coerenza, oltretutto di certezza e trasparenza.

6. Il tema delle false valutazioni in bilancio presenta, indubbiamente, affinità concettuale con la materia del falso ideologico, in relazione al quale l'elaborazione giurisprudenziale e dottrinarina è, da tempo, giunta a significativi approdi, che possono essere utilmente richiamati in questa sede.

In proposito, è indiscusso insegnamento di questa Corte di legittimità che, anche la valutazione, quando non corrisponda al vero, possa essere “falsa” (Sez. V, n. 1004 del 30/11/1999, dep. 2000, Rv. 215744), sicché, nell'ambito di determinati contesti che implicino l'accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi, le valutazioni formulate da soggetti cui la legge riconosce una determinata perizia possono non solo configurarsi come errate, ma possono rientrare altresì nella categoria della falsità: ciò in quanto, laddove il giudizio faccia riferimento a criteri predeterminati, esso è un modo di rappresentare la realtà analogo alla descrizione o alla constatazione (enunciati pacificamente falsificabili, quantunque, rispetto a tali categorie della conoscenza logica, esso dipende in maggior misura dal grado di specificità dei criteri di relazione).

Ne consegue, pertanto, che può dirsi falso l'enunciato valutativo che contraddica criteri indiscussi o indiscutibili e sia fondato su premesse contenenti false attestazioni (Sez. V, n. 3552 del 9/2/1999, Rv. 213366).

È, particolarmente, significativo, al riguardo, che, nella parte motiva della citata sentenza si faccia espresso riferimento proprio al “bilancio di esercizio” come tipico esempio di contesto che implica accettazione di parametri di valutazione normativamente determinati (artt. 2423 e 2426 c.c.) o tecnicamente indiscussi.

Nella stessa logica interpretativa si sono, poi, poste altre sentenze di questa Corte tra le altre: Sez. fer., n. 39843 del 4/8/2015, Rv. 264364, secondo cui in tema di falso ideologico in atto pubblico, nel caso in cui il pubblico ufficiale, chiamato ad esprimere un giudizio, sia libero anche nella scelta dei criteri di valutazione, la sua attività è assolutamente discrezionale e, come tale, il documento che contiene il giudizio non è destinato a provare la verità di alcun fatto; diversamente, se l'atto da compiere fa riferimento anche

implicito a previsioni normative che dettano criteri di valutazione si è in presenza di un esercizio di discrezionalità tecnica, che vincola la valutazione ad una verifica di conformità della situazione fattuale a parametri predeterminati, sicché l'atto potrà risultare falso se detto giudizio di conformità non sarà rispondente ai parametri cui esso è implicitamente vincolato; e Sez. I, n. 45373 del 10/6/2013, Rv. 257895: è configurabile il delitto di falso ideologico nella valutazione tecnica, formulata in un contesto implicante l'accettazione di parametri normativamente predeterminati o tecnicamente indiscussi, qualora il soggetto agente esprima il proprio giudizio contraddicendo tali parametri, ovvero basandosi su premesse contenenti false attestazioni.

Orbene, anche le valutazioni espresse in bilancio non sono frutto di mere congetture od arbitrari giudizi di valore, ma devono uniformarsi a criteri valutativi positivamente determinati dalla disciplina civilistica (tra cui il nuovo art. 2426 c.c.), dalle direttive e regolamenti di diritto comunitario (da ultimo, la citata direttiva 2013/34/UE e gli *standards* internazionali Ias/Ifirs) o da prassi contabili generalmente accettate (es. principi contabili nazionali elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità).

Il mancato rispetto di tali parametri comporta la falsità della rappresentazione valutativa, ancor'oggi punibile ai sensi del nuovo art. 2621 c.c., nonostante la soppressione dell'inutile inciso ancorché oggetto di valutazioni.

In tale prospettiva, non par dubbio che ad assumere rilievo, in ultima analisi, è non tanto la fedele trasposizione (pur sempre problematica) della realtà "oggettiva" della società (c.d. verità oggettiva di bilancio), quanto piuttosto la corrispondenza della stima dei dati esposti a quanto stabilito dalle prescrizioni di legge o da *standards* tecnici universalmente riconosciuti. In proposito, coglie certamente nel segno chi, in dottrina, sostiene che si tratta, propriamente, di un "vero legale" – in ragione della predeterminazione normativa dei criteri di redazione – così come, del resto, in qualche misura "convenzionale" è sempre qualsiasi affermazione di "verità" (da quella che fonda le decisioni giurisdizionali, a quella delle stesse leggi scientifiche).

Anche in tema di false comunicazioni sociali vale, pertanto, il principio di diritto secondo cui lo statuto dell'enunciato valutativo dipende dal contesto della comunicazione; e, nello specifico, l'ambito di riferimento postula l'accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi; e, proprio alla stregua di quei parametri, una valutazione può reputarsi "vera" o "falsa".

Sia pure con riferimento al previgente regime, una siffatta affermazione non è nuova nella giurisprudenza di questa Corte ed il precedente enunciato, ad avviso della Corte, mantiene tuttora viva attualità, pur a fronte dell'intervenuta riformulazione normativa (Sez. V, n. 234 del 16/12/1994, Rv. 200455, secondo cui in tema di false comunicazioni sociali, art. 2621 c.c., la veridicità o falsità delle componenti del bilancio va valutata in relazione alla loro corrispondenza ai criteri di legge e non alle enunciazioni "realistiche" con le quali vengono indicate).

7. Una conferma dell'interpretazione qui sostenuta, con particolare riferimento al significato della locuzione fatti materiali non rispondenti al vero può – ancora una volta – rinvenirsi nella giurisprudenza di questa Corte in enunciazioni di principio la cui valenza teorica – indipendentemente dal regime temporale di riferimento – trascende il dato testuale e storico (Sez. V, n. 8984 del 18/5/2000, Rv. 217767 secondo cui in tema di false comunicazioni ed illegale ripartizioni di utili o di acconti sui dividendi, nell'espressione «fatti non rispondenti al vero» contenuta nella norma incriminatrice, vanno ricomprese le stime sul valore di entità economiche non precisamente calcolabili; invero, pur se la prova della non rispondenza al vero appare difficile da raggiungere quando il fatto si configura come operazione dell'intelletto, non avente un concreto parametro di riscontro, non di meno, anche la stima o valutazione deve essere considerata attività fattuale).

In funzione della ricerca di momenti di conferma – in prospettiva teleologica – non può, poi, essere privo di significato l'inserimento sistematico delle nuove false comunicazioni sociali in un testo normativo anticorruzione (l. 27 maggio 2015, n. 69, recante disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio), ad eloquente riprova della presa d'atto, da parte del legislatore, del dato esperienziale che il falso in bilancio è ricorrente segnale di determinati fenomeni corruttivi, spesso in ragione dell'appostazione contabile di false fatturazioni intese a costituire fondi in nero, destinati al pagamento di tangenti o ad altre illecite attività. Di talché, escludere

dall'alveo dei falsi punibili quello valutativo significherebbe frustrare le finalità della legge, volte a perseguire ogni illecita attività preordinata ad alimentare o ad occultare il fenomeno della corruzione.

Ma anche nell'esclusiva, settoriale, prospettiva delle false comunicazioni sociali l'interpretazione proposta dal ricorrente avrebbe effetti dirompenti sul versante dell'effettivo perseguimento di tale illecito. Non ha, certamente, torto la dottrina che ha osservato come – in ragione del fatto che la stragrande maggioranza delle voci di bilancio è frutto di una qualche valutazione – una lettura restrittiva del termine "fatti" si risolverebbe in *interpretatio abrogans* della fattispecie penale, improponibile a fronte di alternative – e più pertinenti – esegesi del dato normativo.

Si tratta, per vero, di argomenti di contorno, seppur significativi, in prospettiva "interna". Relativamente alla quale, però, l'argomento primario resta quello della presa d'atto della centralità assunta – nell'oggettività giuridica del reato – dall'interesse generale al ragionevole affidamento nel rispetto, da parte del redattore del bilancio, della clausola generale di cui all'art. 2423 c.c., comma 2 (chiarezza, veridicità e correttezza) (significativa, in tale logica, è anche la prescrizione dell'art. 2428 c.c., comma 1, secondo cui il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione). Ed il rilievo è certamente in sintonia con i dettami della normativa comunitaria in materia, il cui fulcro è proprio il principio generale della *true and fair view*. Sicché, già solo la fondamentale necessità del rispetto del canone della fedele rappresentazione vale a ripudiare la tesi dell'irrilevanza delle false valutazioni di dati contabili, in realtà sicuramente capaci di influenzare, negativamente, le scelte degli utilizzatori del bilancio.

7.1. Argomento a favore della tesi contraria a quella qui sostenuta non è possibile trarre dal mantenimento, nel testo dell'art. 2638 c.c., del sintagma ancorché oggetto di valutazioni, con riferimento ai fatti materiali non rispondenti al vero, oggetto delle comunicazioni di legge alle autorità pubbliche di vigilanza, alla stregua del canone interpretativo "*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*".

Ed invero, il ricorso a criteri logici di comparazione può aspirare ad un obiettivo di ragionevole affidabilità solo in presenza di identità delle fattispecie di riferimento, ove invece quelle in esame (rispettivamente previste dagli artt. 2621 e 2638 c.c.) hanno natura ed obiettività giuridiche diverse e perseguono finalità radicalmente differenti.

D'altronde, se non si dovesse tener ferma la diversità dei beni giuridici tutelati dalla richiamate fattispecie delittuose e fosse, viceversa, praticabile la tesi qui opposta, si avrebbe il risultato paradossale – e forse di dubbia costituzionalità – che la redazione di uno stesso bilancio, recante falsi valutativi, sarebbe penalmente irrilevante se diretto ai soci ed al pubblico e penalmente rilevante se rivolto alle autorità pubbliche di vigilanza.

È certamente significativo, in proposito, che questa Corte di legittimità, già in passato, ha avuto modo di statuire che il reato di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza è configurabile anche nel caso in cui la falsità sia contenuta in giudizi estimativi delle poste di bilancio, «atteso che dal novero dei "fatti materiali", indicati dall'attuale norma incriminatrice come possibile oggetto della falsità, vanno escluse soltanto le previsioni o congetture prospettate come tali, vale a dire quali apprezzamenti di carattere squisitamente soggettivo, e l'espressione, riferita agli stessi fatti, "ancorché oggetto di valutazioni", va intesa in senso concessivo, per cui, in ultima analisi, l'oggetto della vigente norma incriminatrice viene a corrispondere a quello della precedente, che prevedeva come reato la comunicazione all'autorità di vigilanza di "fatti non corrispondenti al vero"» (Sez. V, n. 44702 del 28 settembre 2005, Rv. 232535, in riferimento a fattispecie in cui un istituto bancario aveva dolosamente sopravvalutato la posta di bilancio relativa a crediti vantati nei confronti della clientela per avvenuta concessione di mutui, e risultati, in effetti, di difficile od impossibile recupero; nello stesso senso recentemente, Sez. V, n. 49362 del 7 dicembre 2012, Rv. 254065).

Nell'occasione, questa Corte ha, dunque, statuito che l'espressione «fatti materiali, ancorché oggetto di valutazioni» coincideva con quella «fatti non corrispondenti al vero», cioè, sostanzialmente con il testo dell'originario art. 2621 c.c., così offrendo significativo riscontro all'interpretazione secondo cui il sintagma introdotto con la l. n. 61 del 2002 era mera superfetazione.

8. Può, allora, affermarsi il principio secondo cui nell'art. 2621 c.c. il riferimento ai "fatti materiali" oggetto di falsa rappresentazione non vale a 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 implichino 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.

9. Le altre censure che sostanziano il primo motivo di ricorso, ossia quelle afferenti all'elemento oggettivo del reato in questione, sono destituite di fondamento, posto che il giudice di appello ha chiaramente indicato le ragioni per le quali l'omessa svalutazione dei crediti in sofferenza, pari a circa il 62% del totale dei crediti, attuata nella consapevolezza dell'impossibilità o estrema difficoltà della loro riscossione, integrava condotta illecita, nella prospettiva della norma richiamata, siccome oggettivamente dotata di capacità decettiva, volta a sopravvalutare le componenti di attivo patrimoniale, sì da consentire una mendace rappresentazione di solidità patrimoniale e finanziaria della società, continuando a mascherare ingiustificati prelievi dalle casse sociali.

L'elemento soggettivo è stato, plausibilmente, tratto dalla struttura "familiare" della società, di cui l'imputato era amministratore, oltreché socio di maggioranza, dunque perfettamente in grado di conoscere i rapporti giuridici della stessa compagine sociale ed il grado di affidabilità della clientela; dall'indicazione di tempi di recupero – sempre crescenti, sino a valori abnormi – dei crediti indicati e dalle rassicuranti, inveritiere, attestazioni contenute nelle relazioni di bilancio.

9.1. Il secondo motivo è destituito di fondamento, a parte il profilo di inammissibilità connesso alla mera riproposizione di questioni, già agitate in sede di gravame, in ordine alle quali il giudice *a quo* ha reso compiuta e pertinente spiegazione. In particolare, il complesso motivazionale risulta esente da rilievi critici avendo indicato le ragioni del ritenuto carattere fittizio delle appostazioni di bilancio, affermato sulla base di risultanze ritenute inequivoche, come le relazioni del curatore, che aveva direttamente compulsato i clienti, e del consulente del p.m. escusso in dibattimento.

Ineccepibile, dunque, è il compendio argomentativo in forza del quale è stata ritenuta la fittizietà dei pagamenti dei fornitori mediante finanziamenti dei soci, in realtà mai avvenuti, di talché la non rispondenza al vero risultava sia "in dare", quanto all'apparente adempimento in favore degli stessi fornitori, che "in avere", posto che nessun finanziamento era stato effettuato dai soci.

9.2. Le censure che sostanziano il terzo motivo si collocano invece, alle soglie dell'inammissibilità afferendo a profili di merito, notoriamente improponibili in questa sede di legittimità, a fronte di motivazione formalmente corretta. In particolare, la Corte distrettuale ha spiegato i motivi per i quali ha ritenuto le due operazioni di cessione di casse mobili avessero natura distrattiva, alla stregua dei univoci dati sintomatici della mancata corresponsione di corrispettivo o, comunque, della mancata contabilizzazione delle relative fatture (essendo l'annotazione della fattura relativa alla seconda operazione avvenuta dopo ben tre anni).

Adeguatamente spiegato è il motivo per cui le giustificazioni dell'imputato – in ordine ad una pretesa compensazione dei crediti relativi alla cessione con debiti inerenti a servizi di trasporto, asseritamente resi dalla società cessionaria – non fossero plausibili, a parte la mancanza di qualsivoglia elemento di riscontro.

Si tratta, in tutta evidenza, di apprezzamento squisitamente di merito, che non appare né illogico né carente.

Ed ancora, le conclusioni in ordine alla sussistenza del contestato reato di bancarotta impropria sono adeguatamente motivate e del tutto in linea con indiscussa lezione di questa Corte di legittimità (Sez. V, n. 42811 del 18/6/2014, Rv. 261759, secondo cui integra il reato di bancarotta impropria da reato societario la condotta dell'amministratore che espone nel bilancio dati non veri al fine di occultare la esistenza di perdite e consentire quindi la prosecuzione dell'attività di impresa in assenza di interventi di ricapitalizzazione o di liquidazione, con conseguente accumulo di perdite ulteriori, poiché l'evento tipico di questa fattispecie delittuosa comprende non solo la produzione, ma anche il semplice aggravamento del dissesto; cfr., nello stesso senso, Sez. V, 11 gennaio 2013, n. 17021, rv. 255089, secondo cui integra il reato di bancarotta impropria da reato societario l'amministratore che, attraverso mendaci appostazioni nei bilanci, simuli un inesistente stato di solidità della società, consentendo così alla stessa di ottenere nuovi finanziamenti bancari ed ulteriori forniture, giacché agevolando in tal modo l'aumento dell'esposizione debitoria della

fallita, determina l'aggravamento del suo dissesto, che costituisce un caso esemplare di come l'aggravamento del dissesto possa conseguire ad operazioni di mera rappresentazione di valori contabili.

9.3. Infondata, infine, è la quarta censura, riguardante l'asserita violazione dell'art. 597 c.p.p., comma 3, ai sensi dell'art. 606 c.p.p., comma 1, lett. c, con riferimento all'applicazione in appello della pena accessoria dell'inabilitazione all'esercizio di impresa commerciale e dell'incapacità, per la stessa durata, ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa, sul riflesso che il menzionato art. 597, comma 3, non contemplerebbe tra i provvedimenti peggiorativi inibiti al giudice di appello – in ipotesi di impugnazione proposta dal solo imputato – quelli concernenti le pene accessorie.

Il contrario avviso del giudice di appello è, senz'altro, corretto ed in linea con indiscusso insegnamento di questa Corte regolatrice, che merita di essere qui ribadito (Sez. VI, n. 49759 del 27/11/2012, Rv. 254202 secondo cui non viola il principio della "*reformatio in peius*" la sentenza del giudice di appello che, in presenza di impugnazione del solo imputato, applichi la pena accessoria dell'interdizione perpetua dai pubblici uffici in luogo di quella temporanea, erroneamente disposta in primo grado; id. Sez. VI, n. 31358 del 14/6/2011, Rv. 250553, secondo cui è legittima l'applicazione d'ufficio, da parte del giudice d'appello, delle pene accessorie non applicate da quello di primo grado, ancorché la cognizione della specifica questione non sia stata devoluta con l'impugnazione del pubblico ministero; cfr. pure Sez. V, n. 8280 del 22/1/2008, Rv. 239474: è legittima l'applicazione d'ufficio, da parte del giudice di appello, delle pene accessorie non applicate in primo grado, ancorché la cognizione della specifica questione non gli sia stata devoluta con il gravame del pubblico ministero, in quanto la previsione di cui all'art. 597 c.p.p., comma 3, – che sancisce il divieto della "*reformatio in peius*" quando appellante sia il solo imputato – non contempla, tra i provvedimenti peggiorativi, inibiti al giudice di appello, quelli concernenti le pene accessorie, le quali, ex art. 20 c.p., conseguono di diritto alla condanna come effetti penali di essa).

10. Per quanto precede, il ricorso – globalmente considerato – deve essere rigettato, con le conseguenze statuzionali dettate in dispositivo.

## OLTRE IL DATO NORMATIVO: LA RAGIONEVOLE PUNIBILITÀ DELLE FALSE VALUTAZIONI

*Beyond the Given Norm: Reasonable Punishment for False Evaluations*

Il lavoro trae spunto dalla recente pronuncia della Corte di cassazione 12 novembre 2015, n. 3355, nella quale si è deciso per l'immutata rilevanza penale delle false valutazioni di bilancio, anche a seguito delle novità introdotte dalla legge n. 69 del 2015. La Corte aderisce alla soluzione positiva, che preserva la punibilità del falso estimativo, vagliando la questione a più livelli interpretativi. Nel contributo, dopo l'analisi dei più significativi passaggi della pronuncia sul tema principale, la riflessione si incanala su un binario ulteriore, considerando i possibili effetti derivanti dalla lettura offerta dalla Corte in tema di "rilevanza" e "apprezzabilità" del falso valutativo.

*This work is inspired by the recent ruling of the Supreme Court of 12 November 2015, n. 3355, in which it was decided that false budgetary assessments were to remain non criminal, even after the changes introduced by Law No. 69 of 2015. The Court adheres to the positive solution that preserves the punishment for a false estimate, considering the question on multiple levels of interpretation. In this contribution, after the analysis of the most significant passages of the judgment on the main theme, reflection is channeled to an additional point, considering the possible effects arising from the reading given by the Court on the subject of "relevance" and "appreciation" of false evaluation.*



di Maria Novella Masullo

Ricercatrice di Diritto penale - Università Tor Vergata di Roma

**Sommario** 1. La questione (ormai nota) e il caso. — 2. Il disallineamento delle formule normative nega rilievo al falso valutativo: le ragioni della *sequenzialità infranta*. — 3. La tesi che preserva la punibilità delle valutazioni estimative: l'interpretazione secondo il canone logico-sistematico. — 3.1. Le implicazioni del "metodo orientato alla ragionevolezza" sull'incriminabilità delle valutazioni false. — 3.2. La conferma della punibilità sul piano dell'interpretazione teleologica. — 4. Le regole per misurare la falsità delle stime: i rischi di un ritorno *tout court* al criterio del vero legale. — 5. Nella lettura della Corte: i concetti di «materialità» e «rilevanza» del fatto in bilico tra superfluità e indeterminatezza. — 6. La possibile riemersione del profilo offensivo di tipo patrimoniale nella dimensione gradualistica dei tipi criminosi.

## 1. LA QUESTIONE (ORMAI NOTA) E IL CASO

Il principale nodo interpretativo sorto a seguito della riforma del reato di false comunicazioni sociali, oggetto di dibattito da parte di quasi tutti i primi commentatori della novella <sup>(4)</sup>, ruota attorno all'incidenza, rispetto all'area di punibilità delle falsità contenute in un bilancio, della soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni" che, nella precedente versione normativa, contribuiva a tratteggiare l'oggetto della condotta di esposizione di «fatti materiali non rispondenti al vero».

La scomparsa della precisazione contenutistica e procedimentale, unitamente alla mancata riproposizione della soglia di punibilità riguardante le valutazioni estimative, ha rivitalizzato l'antico dibattito sul *se nel termine fatti*, questa volta "fatti materiali", siano da ricomprendere anche le valutazioni. La questione, come evidente, ha un suo indubbio rilievo perché nel caso in cui dovesse prevalere l'indirizzo interpretativo che, nel valorizzare le cadenze storico-evolutive del dato normativo, assegna un peso decisivo e concludente alla soppressione della formula e con essa alla perdita di rilevanza delle false valutazioni, si scivolerebbe verso una

<sup>(4)</sup> PERINI, *I "fatti materiali non rispondenti al vero": harakiri del futuribile "falso in bilancio"?*, in *www.penalecontemporaneo.it*, 27 aprile 2015, p. 19 ss.; BRICCHETTI-PISTORELLI, *La lenta scomparsa del diritto penale societario italiano*, in *Guida dir.*, 2015, 26, p. 53; LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che ritorna reato*, *ivi*, 2015, 26, 12; CARACCIOLI, *Il rischio penale per le valutazioni estimative: reati fiscali a confronto con il nuovo falso in bilancio*, in *Fisco*, 2015, 28, p. 2375; SANTORIELLO, *Rilevanza penale della valutazione di bilancio. Poche parole per riportare ordine in un dibattito isterico*, in *Arch. pen.*, 2015, 2, p. 1 ss.; CRESPI, *Sentenze opache e legalità "formalistica" (I sessant'anni della Rivista delle società)*, in *Riv. soc.*, 2015, p. 1033; MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni: note in ordine sparso*, in *www.penalecontemporaneo.it*, 18 giugno 2015; MUCCIARELLI, *Ancorché superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, in *www.penalecontemporaneo.it*, 2 luglio 2015; GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *questa rivista*, 2015, p. 1723 ss.; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, p. 815; SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2015, p. 1498; D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del Giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. it.*, 2015, p. 2211 ss.; SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le Società*, 2015, p. 1301 ss.; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, *Commento agli artt. 2621-2621-bis-2621 ter-2622 c.c. in corso di pubblicazione in AA.VV., Codice delle s.p.a., diretto da G. Portale-P. Abadesa*, 2016, in *www.penalecontemporaneo.it*, 22 febbraio 2016; STRAMPELLI, *Sulla (persistente) rilevanza penale delle valutazioni di bilancio: (appunti interdisciplinari)*, *ivi*, 1° febbraio 2016; GUALTIERI, *Le nuove comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, *ivi*; SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le società*, 2015, p. 1292; D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, Giuffrè, 2015.

limitazione dell'area punitiva del falso in bilancio assai più grave e allarmante di quella che derivava dalla scelta di rendere penalmente irrilevanti le falsità che non avessero raggiunto una certa soglia di punibilità.

Proprio su questo profilo di novità, la Corte di cassazione è stata chiamata a pronunciarsi, per le immediate ripercussioni in chiave di diritto intertemporale legate al se sia ancora oggi punibile il falso valutativo, propendendo – anche a seguito della riforma dell'art. 2621 c.c. avvenuta con legge n. 69 del 2015 – per la sua inalterata rilevanza penale.

La questione decisa dalla Corte ha, come ovvio, dirette ripercussioni anche sulla sussistenza della diversa fattispecie incriminatrice, che veniva in rilievo nel giudizio, di bancarotta impropria da reato societario, di cui all'art. 223, comma 2, n. 1), l. fall., nelle ipotesi in cui il reato a monte, da cui derivi il dissesto della società, sia costituito proprio da un falso in bilancio di tipo valutativo.

Più nel dettaglio, nel caso di specie si discuteva della falsa rappresentazione nei bilanci di esercizio, relativi ad una società poi dichiarata fallita, di un'enorme quantità di crediti divenuti inesigibili, che erano invece stati indicati in bilancio secondo il presumibile valore di realizzo (ai sensi dell'art. 2426, n. 8, c.c.) senza far ricorso alla tempestiva svalutazione e alla conseguente apposizione nel fondo svalutazione crediti. Il che aveva determinato una «falsa, rassicurante rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria, continuando, in particolare, a mascherare continui, ingiustificati, prelievi dalle casse sociali». Si trattava perciò di un chiaro esempio di distorta rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria della società, attuata dolosamente attraverso una mendace valutazione dei crediti, in realtà non più realizzabili.

La Corte si schiera a favore dell'immutata rilevanza penale delle false valutazioni, giungendo così al rigetto del ricorso volto a sostenerne la sopravvenuta non punibilità alla luce della fattispecie di nuovo conio.

## **2. IL DISALLINEAMENTO DELLE FORMULE NORMATIVE NEGA RILIEVO AL FALSO VALUTATIVO: LE RAGIONI DELLA SEQUENZIALITÀ INFRANTA**

Solo pochi mesi fa sembrava che il percorso «in memoria del falso in bilancio» <sup>(2)</sup> si fosse definitivamente compiuto, facendo sorgere il dubbio che il legislatore del 2015 potesse essere riuscito a fare peggio del suo tanto criticato predecessore.

La prima pronuncia sul falso in bilancio <sup>(3)</sup> aveva decretato l'irrelevanza penale delle valutazioni, determinando così un'area di depenalizzazione ben più vasta di quella risultante dall'applicazione delle soglie di punibilità previste dalla precedente fattispecie.

In realtà quest'epilogo è ben lontano dal potersi considerare, anche solo temporaneamente superato, alla luce dei chiarimenti interpretativi forniti dalla pronuncia in commento; l'irrele-

---

<sup>(2)</sup> Richiamando la suggestione di PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. soc.*, 2001.

<sup>(3)</sup> Sez. V, 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2015, p. 1486, con nota critica di SEMINARA, *False comunicazioni sociali*, cit.

vanza del falso valutativo è stata ancora da ultimo ribadita in sede di legittimità <sup>(4)</sup>, sì da persuadere sull'opportunità (e urgenza) di un intervento chiarificatore delle Sezioni unite <sup>(5)</sup>.

A tale dirimente conclusione, in termini d'impunità, si giunge attraverso un *iter* argomentativo, invero piuttosto usuale quando si ha a che fare col fenomeno delle c.d. modificazioni immediate di leggi penali, che consiste nel valorizzare, a livello interpretativo, gli elementi distintivi sul piano delle previsioni astratte per ricavarne poi le conseguenze in chiave di diritto intertemporale. Del resto, almeno in questa prima fase applicativa, il confronto tra vecchia e nuova disposizione non potrebbe essere eluso, facendo leva sulla sottile linea di demarcazione che può essere tracciata tra una (reale) soppressione della formula «ancorché oggetto di valutazioni» e una sua semplice «non riproduzione nelle disposizioni di nuovo conio, profondamente innovate anche sotto il profilo sintattico <sup>(6)</sup>; la questione invece esiste ed è di certo *rilevante* rispetto allo specifico *thema decidendum* della continuità o discontinuità normativa tra fattispecie con effetto parzialmente abolitivo.

Già nel suo primo intervento, la Corte aveva ritenuto non più punibile il falso valutativo sulla base: *a)* della soppressione della formula «ancorché oggetto di valutazioni», da interpretare, pur nella sua ambiguità linguistica, in senso concessivo; *b)* della genesi parlamentare dell'attuale espressione «fatti materiali» che ha sostituito, in sede di emendamenti, quella più ampia di «informazioni», senza dubbio idonea a ricomprendere anche i falsi valutativi; *c)* del significato limitativo della punibilità delle valutazioni pacificamente riconosciuto alla medesima espressione contenuta all'interno del settore penale tributario (in particolare all'art. 4, lett. *f* della legge n. 516 del 1982); *d)* delle mantenute disarmonie con il delitto di cui all'art. 2638 c.c., all'interno del quale il richiamo al procedimento valutativo è stato conservato.

Va detto, allora, come, procedendo così semplicemente, sembra esserci più di una ragione a sostegno della sopravvenuta non punibilità delle valutazioni; quelle stesse ragioni, però, svaniscono non appena si allarghi la prospettiva d'indagine guardando alla fisionomia complessiva dell'incriminazione, diretta al potenziamento della tutela della trasparenza societaria, così come reso chiaramente visibile dalla costruzione di una fattispecie di pericolo concreto e dall'abbandono di limiti di rilevanza alle falsità.

L'idea, da promuovere, è quella di recuperare il «senso autentico della norma nell'ambito della realtà in cui è nata <sup>(7)</sup>, valorizzando i tratti basilari del nuovo sistema di repressione che appare oggi incentrato su due fattispecie incriminatrici (entrambe delittuose, di pericolo e perseguibili d'ufficio), distinte in ragione della natura non quotata (art. 2621 c.c.) e quotata (art.

---

<sup>(4)</sup> Sez. V, 8 gennaio 2016, (dep. 22 febbraio 2016), n. 6916, in *Il Quotidiano del diritto- Il Sole 24 Ore*, del 23 febbraio 2016.

<sup>(5)</sup> Nelle more della pubblicazione del presente lavoro, le Sezioni unite, nell'udienza del 31 marzo 2016, hanno deciso per la rilevanza delle valutazioni, diffondendo la seguente informazione provvisoria: «Il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo all'esposizione o all'omissione di fatti oggetto di 'valutazione', sussiste se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l'agente si discosti da tali criteri consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo a indurne in errore i destinatari delle comunicazioni».

<sup>(6)</sup> MUCCIARELLI, «Ancorché» *superfluo*, cit., p. 5; v. anche D'ALESSANDRO, *La riforma*, cit., p. 2215, per il quale «una così dettagliata comparazione tra gli articoli del 2002 e del 2015 sarebbe stata forse giustificata, qualora ci fossimo trovati di fronte a un intervento correttivo di tipo «chirurgico», limitato a pochi, specifici, dettagli; viceversa, nel contesto di una sostanziale riscrittura delle fattispecie incriminatrici [...]».

<sup>(7)</sup> D'ALESSANDRO, *La riforma*, cit., p. 2216, richiamando l'insegnamento di M. ROMANO (sub art. 1, *Commentario sistematico del codice penale*, vol. I, Giuffrè, 2004, p. 48).

2622 c.c.) delle società, accanto alle quali si prevedono altre due ipotesi – gli artt. 2621 *bis* e 2621-*ter* – dedicate rispettivamente alla valutazione, in chiave di diminuzione di pena e di non punibilità, dei fatti di lieve entità e di particolare tenuità <sup>(8)</sup>.

La prima importante novità riguarda allora proprio l'abbandono del previgente modello d'incriminazione (contravvenzionale e delittuoso), graduato in ragione del verificarsi di un danno patrimoniale in capo ai destinatari della falsa comunicazione sociale, normativamente individuati nella società, nei soci e nei creditori. Si è perciò rivalutata l'idea che fosse evidentemente troppo tardi per l'etica degli affari e per un'efficace tutela del mercato attendere il prodursi dei risultati negativi delle falsità, sicché lo schema d'intervento, oggi unitario, è quello del reato di pericolo concreto, che affranca dal dovere di accertare l'esistenza di un'offesa patrimoniale derivante da scelte economiche falsate da una distorta rappresentazione in bilancio della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società.

In questa stessa ottica, di rinvigorimento della risposta punitiva, si è altresì sancita e generalizzata la perseguibilità d'ufficio, non consentendo alcun ingresso selettivo alla logica negoziale sottesa alla proposizione della querela di parte, anche a fronte di fatti di lieve entità, da commisurarsi alla natura e alle dimensioni della società ovvero alle modalità o agli effetti della condotta; l'unica eccezione in questo panorama è costituita dalle falsità riferibili a società non soggette a fallimento, procedibili a querela.

Meritevole di considerazione è poi l'eliminazione del complesso sistema di soglie di punibilità (quantitative e qualitative) che caratterizzava in modo significativo la precedente scelta repressiva; un cambio di rotta teso a ripristinare, almeno nelle intenzioni del legislatore, un più ampio spettro di applicazione del falso in bilancio e a far riemergere la protezione della trasparenza informativa, ritenuta dai più ingiustificatamente depotenziata con la riforma del 2002 <sup>(9)</sup>.

Nonostante questi indiscussi segnali di attualizzazione della tutela, discordanti con la tesi della perdita di rilevanza penale del falso estimativo, l'impressione è che alla fine l'opzione per una lettura così fortemente riduzionista degli ambiti applicativi derivi (anche) dal timore di dover altrimenti affidare il giudizio sulla sussistenza della falsità alla piena discrezionalità giudiziale <sup>(10)</sup>, a causa della mancata previsione di soglie di rilevanza delle valutazioni che tra i suoi (pochi) sicuri pregi aveva quello di indirizzare la soluzione applicativa su un binario in parte obbligato. Non si può certo negare, infatti, che il giudizio sul falso valutativo sia più insidioso – quantomeno nella variabile determinazione dei suoi confini di falsità – di quello riguardante l'esposizione di un fatto falso non filtrata da un procedimento di stima.

Se, tuttavia, come appare condivisibile, si ritiene che l'ago della bilancia debba pendere dal lato della razionalità complessiva dell'incriminazione, parametrata al bisogno di pena e a esigenze di effettività della tutela, piuttosto che da quello della *precisione* del disposto normativo, esaltandone il tenore letterale in chiave tassativizzante del precetto, l'interpretazione che giunge ad abolire il falso valutativo non può che apparire illogica, oltre che storicamente e sistematicamente spiazzata.

---

<sup>(8)</sup> Per una compiuta tematizzazione di tutti gli aspetti di novità della riforma, si veda MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, *Commento agli artt. 2621-2621 bis-2621-ter-2622 c.c.*, cit.

<sup>(9)</sup> Si rinvia, per tutti, a MARINUCCI, *Depenalizzazione del falso in bilancio con l'avallo della SEC: ma è proprio così?*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, p. 137 e C. PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, cit., p. 1369.

<sup>(10)</sup> Si veda, sent., cit., p. 1494 e le osservazioni critiche sul punto di SEMINARA, *False comunicazioni sociali*, cit., p. 1508-1509.

Non va sottaciuto, però, che in questo caso il primo a tradire la legalità sia stato proprio il legislatore, «dimenticando qualunque cura anche solo esteriore della formulazione legislativa»<sup>(11)</sup> e, fatto ancor più grave, nella consapevolezza di consegnare inevitabilmente la questione della rilevanza del falso valutativo soltanto all'apprezzamento della legalità effettuale.

### 3. LA TESI CHE PRESERVA LA PUNIBILITÀ DELLE VALUTAZIONI ESTIMATIVE: L'INTERPRETAZIONE SECONDO IL CANONE LOGICO-SISTEMATICO

In questo quadro di penalità contesa delle false valutazioni, la pronuncia in esame prova a fare chiarezza, presentando in una scala discendente di valore numerosi argomenti ritenuti utili a sostenere la soluzione positiva circa l'immutato rilievo penale da assegnare alle false valutazioni<sup>(12)</sup>.

Il primo obiettivo è sgomberare il campo da momenti di valutazione marginali, ritenuti privi di efficacia probante, giacché possono assumere "solo valore indicativo", come le indagini retrospettive, o "solo relativo", come i lavori preparatori; ritiene cioè la Corte che «l'interpretazione deve, primariamente, confrontarsi con il dato attuale, nella sua pregnante significazione, e con la *voluntas legis* quale obiettivizzata e «storicizzata» nel testo vigente, da ricostruire anche sul piano sistematico – nel contesto normativo di riferimento – senza che possano assumere alcun valore le contingenti intenzioni del legislatore di turno».

Nell'esegesi della norma si dovranno pertanto seguire le cadenze dei canoni ermeneutici impressi nell'art. 12 delle preleggi e, solo in caso di ambiguità dell'interpretazione letterale, sarà possibile affidarsi ad altri parametri ermeneutici di supporto.

Partendo dal dato testuale, la prima questione esaminata, e agevolmente risolta, riguarda la valenza interpretativa da assegnare alla formula "ancorché oggetto di valutazione", alla cui rimozione si vorrebbe legata l'attuale irrilevanza penale delle valutazioni. Osserva la Corte come questa appartenga al *genus* delle proposizioni concessive, con «finalità ancillare, meramente esplicativa e chiarificatrice del nucleo sostanziale della proposizione principale». Così intesa la formula, è evidente che la sua soppressione non possa modificare in alcun modo il profilo semantico della proposizione principale, trattandosi evidentemente di un'operazione di mera pulizia descrittiva del fatto incriminato, depurato cioè di una sua parte non essenziale (se non addirittura vera e propria superfetazione linguistica).

In altri termini: se ciò che si è eliminato era sovrabbondante, nessuna significatività potrà darsi alla sua eliminazione<sup>(13)</sup>.

---

<sup>(11)</sup> Si veda PALAZZO, *Legalità fra law in the books e law in action*, in [www.penalecontemporaneo.it](http://www.penalecontemporaneo.it), 13 gennaio 2016, 2 che lo indica quale chiaro esempio d'incondizionata rinuncia all'esercizio dell'*ars legiferandi*, riportando un significativo passo dei lavori preparatori in cui si afferma che «sarà la nostra Corte di cassazione a dover valutare se gli elementi valutativi e le stime possano o meno rientrare all'interno di un concetto che implica fatti materiali rilevanti».

<sup>(12)</sup> Molti di tali argomenti erano stati, per la verità, già anticipati dall'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte suprema di cassazione in sede di *Relazione per la Quinta Sezione Penale*, 15 ottobre 2015, in [www.penalecontemporaneo.it](http://www.penalecontemporaneo.it), nella quale sono riportate le principali argomentazioni della dottrina che, già a prima lettura, sosteneva la perdurante rilevanza del falso valutativo; in particolare, MUCCIARELLI, «Ancorché» *superfluo*, cit., p. 2 ss.; GAMBARELLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., p. 1738 ss.; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., p. 814;

<sup>(13)</sup> Sul punto, si veda GAMBARELLA, *Il "ritorno" del delitto*, cit., p. 1740 il quale propone un suggestivo parallelismo tra l'attuale previsione del falso in bilancio e un'immaginaria fattispecie di omicidio che fosse così concepita «Chiunque cagiona la morte di un uomo, ancorché anziano e malato, è punito....». Se poi il legislatore eliminasse in sede di

L'argomento sul valore della formula non può tuttavia essere ritenuto di per sé decisivo, se, come si disse all'epoca della riforma del 2002, all'espressione linguistica "ancorché" è ben possibile attribuire anche «una funzione avversativa (*ancorché* nel senso di: nonostante siano oggetto di valutazioni)», nel qual caso «il legislatore avrebbe inteso escludere dall'area del penalmente rilevante la falsità delle valutazioni a cui non corrisponde l'asseverazione di un fatto materiale falso (così ad es., nel caso di un credito realmente esistente, appostato in bilancio al suo valore nominale, nonostante la sua precaria esigibilità)»<sup>(14)</sup>. D'altro canto, come allora si replicò, tale «eccezionale contrazione dello spazio di illiceità penale»<sup>(15)</sup> non poteva dirsi in alcun modo realizzabile, considerando la prevista non punibilità dei fatti che fossero stati conseguenza di valutazioni non divergenti più del 10% dalla stima corretta; un segnale quest'ultimo più che rassicurante sulle reali intenzioni repressive e soprattutto, per quel che più contava e conta, sulla loro traduzione (pur se linguisticamente imperfetta) nel dato normativo.

La decisione non si ferma, pertanto, alla semplice indagine testuale, mostrando apprezzabile franchezza nel ritenere che essa sconti un fisiologico rischio di approssimazione dovuto al ricorrente *deficit* di tecnicismo del linguaggio normativo<sup>(16)</sup>, reso ancor più tangibile dalla logica compromissoria posta alla base della procedura di elaborazione e approvazione dei testi legislativi.

La questione va perciò (ri)esaminata anche sul piano dell'interpretazione logico-sistemica e infine calata in una prospettiva teleologica.

Si apre a questo punto la parte più stimolante della sentenza che, nel perseguire l'obiettivo di trovare *aliunde* conferme circa la punibilità delle false valutazioni, offre un primo e più ampio contributo all'interpretazione dell'attuale assetto normativo, soffermandosi sui contenuti da assegnare all'oggetto materiale della condotta incriminata: l'esposizione di "fatti" appunto e le sue due aggettivazioni di "materiali" e "rilevanti".

La direzione intrapresa sembra voler privilegiare, quasi incondizionatamente, il significato tecnico dei termini impiegati dal legislatore, le cui matrici sarebbero da rintracciare nelle scienze economiche di derivazione anglo americana e soprattutto nella legislazione comunitaria; ciò anche al fine (dichiarato) di avvicinarsi quanto più possibile all'obiettivo di armonizzazione dei sistemi normativi in ordine ai criteri di redazione del bilancio<sup>(17)</sup>.

Anche su questo punto, peraltro, la Corte sembra mostrarsi indifferente al significato storicizzato della locuzione "fatti materiali" che, mutuata dalla Relazione al Progetto Mirone, si pensava avesse nella versione normativa precedente l'effetto di escludere dall'ambito di rilevanza penale le stime di bilancio congetturali, vale a dire le opinioni di natura eminentemente soggettiva, le previsioni e i pronostici<sup>(18)</sup>.

---

reformulazione della fattispecie la locuzione «ancorché 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".

<sup>(14)</sup> PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell'ago. I problemi della successione di leggi penali relativi alle nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in questa rivista, 2002, p. 1600.

<sup>(15)</sup> MUSCO, *I nuovi reati societari*, Giuffrè, 2007, p. 44.

<sup>(16)</sup> Impietoso il giudizio di D'ALESSANDRO, *La riforma*, cit., p. 2213 che considera "inaccettabile" la "sciatteria dell'attuale legislatore".

<sup>(17)</sup> Per un'efficace sintesi dell'elaborazione anglosassone sul tema della rilevanza del falso, si veda ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010, p. 288 ss.

<sup>(18)</sup> Per questa tesi, ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, cit., p. 280.



Si ritiene invece che il termine “materiali” – probabilmente derivante da un’imperfetta traduzione di «*material facts*»<sup>(19)</sup> – debba intendersi in senso tecnico, quale espressione del principio di materialità del bilancio ossia quale “*essenzialità*” dei fatti esposti: il che si traduce nell’esigenza di dare ingresso, nella redazione del bilancio, ai “*soli dati informativi essenziali ai fini dell’informazione, restandone al di fuori tutti i profili marginali e secondari*». Il parametro alla stregua del quale giudicare l’essenzialità del fatto oggetto di falsità sarebbe quello sotteso al principio comunitario della *true and fair view* (art. 2, comma 3, della IV direttiva CEE sul bilancio d’esercizio e art. 16, comma 3, della VII direttiva CEE sul bilancio consolidato) o alla sua traduzione nostrana all’interno dell’art. 2423 c.c., laddove, come è noto, si impone una rappresentazione *veritiera e corretta* della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società e del risultato economico di esercizio.

Con analogo approccio, l’interprete dovrà indirizzarsi nella lettura del requisito normativo della “rilevanza”, anch’esso desumibile dalla legislazione comunitaria (art. 2, punto 16, della Direttiva 2013/34/UE) e traducibile nella potenzialità del dato informativo errato od omesso a influenzare “ragionevolmente” le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell’impresa.

In questa prospettiva, appare quasi scontata l’ultima acquisizione interpretativa della Corte sulla valenza da attribuire al termine “fatti” che, analogamente agli altri due enunciati normativi, «non può essere inteso nel significato comune, ossia come fatto/evento del mondo fenomenico, quanto piuttosto nell’accezione tecnica, certamente più lata, di dato informativo della realtà che i bilanci e le altre comunicazioni, obbligatorie per legge, sono destinati a proiettare all’esterno».

L’uso della generica espressione “fatto” in luogo di quella senza dubbio più precisa (dal punto di vista del linguaggio tecnico) di “dato” informativo, peraltro maggiormente pertinente al bilancio quale veicolo della falsità, si spiegherebbe in questo caso con la necessità di doversi adattare alle “altre comunicazioni sociali”, al cui interno ovviamente anche i semplici fatti/evento collegabili alla gestione possono assumere rilevanza ed essenzialità ai fini di una corretta rappresentazione dei destinatari.

### 3.1. Le implicazioni del “metodo orientato alla ragionevolezza” sull’incriminabilità delle valutazioni false

Così delimitato il perimetro della condotta penalmente significativa, ancorato in sostanza alla funzionalizzazione dei concetti di materialità e rilevanza all’obiettivo finale di offrire un quadro fedele alla rappresentazione dei destinatari, la Corte si sofferma sullo specifico quesito circa il rilievo del c.d. falso valutativo, ossia della mendace esposizione di un fatto oggetto di valutazione.

La chiave interpretativa, ricavata sul piano logico, si articola in tre agili passaggi, sostanzialmente riepilogativi di quanto la Corte ritiene di aver già comprovato. Se è vero che il bilancio, espressamente menzionato tra i veicoli della falsità, si compone per la gran parte di enunciati valutativi e che i “fatti materiali e rilevanti” sono quei dati informativi capaci di influenzare le determinazioni dei destinatari, le valutazioni ove non rispondenti al vero si

---

<sup>(19)</sup> Parla di traslitterazione della formula MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni: note in ordine sparso*, cit., p. 8; sul punto, si veda anche SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., p. 815; GAMBARDILLA, *Il “ritorno” del falso in bilancio*, cit., p. 1722.

iscrivono perfettamente nell'appena descritta dialettica speculativa; "sicché, sarebbe manifestamente illogico escluderle dal novero concettuale delle rappresentazioni, potenzialmente «false», di fatti essenziali e rilevanti, in funzione di compiuta – e corretta – informazione".

La manifesta illogicità che discenderebbe dal non punire le false valutazioni – illogicità al metro di giudizio dei "fatti materiali e rilevanti" così come riletti dalla Corte – dovrebbe rappresentare pertanto un solido argine alle suggestioni dell'opposta tesi che esclude la rilevanza del fatto valutativo.

Data così per acquisita la punibilità, la questione si sposta, come di consueto, dalla possibile estensione dell'oggetto della falsa esposizione nel bilancio, o meglio delle sue modalità di giudizio <sup>(20)</sup>, al concetto di falsità da utilizzare quando si tratti di giudicare il rilievo di enunciati valutativi, rispetto ai quali sembrerebbe a rigore non potersi parlare di non rispondenza al vero, ma soltanto di correttezza/scorrettezza.

La Corte, operando un paragone con la materia del falso ideologico, pone l'accento sulla variabilità dello statuto penale dell'enunciato valutativo, osservando come l'eventuale falsità discenda dalla stessa possibilità di sindacare il giudizio posto alla base del criterio di valutazione adottato; sicché l'enunciato potrà dirsi falso qualora si verta in un'area di discrezionalità tecnica e la stima non appaia conforme a quei parametri a cui era vincolata. 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.

La pronuncia riconduce senza incertezze a tale *genus* lo statuto delle valutazioni espresse nel bilancio, affermando che esse «non sono frutto di mere congetture o arbitrari giudizi di valore, ma devono uniformarsi a criteri valutativi positivamente determinati dalla disciplina civilistica [...], dalle direttive e regolamenti di diritto comunitario [...] o da prassi contabili generalmente accettate».

### 3.2. La conferma della punibilità sul piano dell'interpretazione teleologica

Infine la pronuncia si premura di giustificare la punibilità delle valutazioni false anche in una prospettiva teleologica, segnalando a tal fine che già l'*occasio legis*, ossia la collocazione delle novità normativa all'interno di un provvedimento generale anticorruzione, avrebbe dovuto *condurre* l'interprete *a ben altri consigli* (con ciò, peraltro, snaturando in qualche misura la purezza iniziale dell'argomentare, che sollecitava a guardare alla *voluntas legis* quale oggettivizzata nel testo, senza dar peso a contingenti intenzioni del legislatore di turno). Del resto, si ricorda, come sia la stessa esperienza criminologica a insegnare che molto spesso dietro il falso in bilancio si annida il rischio (ulteriore) di formazione di provviste utili a corrompere (la c.d. creazione di fondi neri), di talché «escludere dall'alveo dei falsi punibili quello valutativo significherebbe frustare le finalità della legge».

A ben vedere, quest'ultimo argomento non pare meritare tutta la centralità che gli è stata riservata, se come si è sostenuto «anche nella ristretta prospettiva dei "fatti materiali"» possono

---

<sup>(20)</sup> Fa notare SEMINARA, *False comunicazioni sociali*, cit., p. 1505 come la distinzione tra l'oggetto della valutazione e la valutazione come modalità di giudizio fosse ben esplicitata proprio nella formula «fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazione» che rendeva chiaramente «visibile come a contare fosse la falsità del fatto esposto, indipendentemente dalla modalità del giudizio che aveva condotto a quell'enunciato».

certamente assumere rilevanza le condotte di falsificazione dei conti annuali funzionali alla costituzione dei fondi neri», in quanto gli artifici contabili strumentali alla formazione dei fondi neri sono rappresentati dalle riserve occulte liquide e dalle falsità qualitative; tipologie di falsità che non implicano «lo svolgimento di valutazioni estimative ma giudizi di «corrispondenza fattuale» tra rappresentazione di bilancio e realtà fenomenica sottostante»<sup>(21)</sup>.

A voler limitare il ragionamento in una prospettiva teleologica meno ambiziosa, circoscritta cioè alla specifica *ratio essendi* del reato di cui si discute, sembra che l'attuale oggettività giuridica – da rinvenirsi nell'interesse (generale) al ragionevole affidamento nel rispetto, da parte del redattore del bilancio, della veridicità e completezza dell'informazione societaria – valga comunque «a ripudiare la tesi dell'irrelevanza delle false valutazioni di dati contabili, in realtà sicuramente capaci di influenzare, negativamente, le scelte degli utilizzatori del bilancio».

Tirando le fila del discorso, la punibilità del falso valutativo può reggersi allora su più argomenti, tutti parimenti significativi: a) la corretta interpretazione dell'oggetto materiale della condotta incriminata, da leggersi in senso tecnico quale falsa esposizione di dati informativi essenziali e capaci di influenzare le scelte dei destinatari (all'interno dei quali trovano agevolmente posto le valutazioni); b) la possibilità di sindacare in termini di falsità anche le valutazioni di bilancio, laddove si discostino dai criteri predeterminati per legge; c) la congruenza della loro incriminabilità con la rinnovata oggettività giuridica da rinvenirsi nella veridicità, completezza e trasparenza dell'informazione societaria, funzionalizzata al preciso obiettivo di una fedele rappresentazione da parte dei destinatari.

#### **4. LE REGOLE PER MISURARE LA FALSITÀ DELLE STIME: I RISCHI DI UN RITORNO *TOUT COURT* AL CRITERIO DEL VERO LEGALE**

La questione reale - solo lambita dalla pronuncia in esame, e ben lungi dal potersi considerare risolta - riguarderà l'individuazione dei criteri alla stregua dei quali giudicare la falsità dei fatti esposti: si tratta di un tema, per la verità, non legato in via immediata al tipo di bene giuridico tutelato, ma più propriamente connesso, da un lato, ai difficili rapporti tra tutela penale e civile e, dall'altro, all'estrema fluidità del dato normativo, quasi sempre muto rispetto a questo fondamentale parametro di rilevanza.

Il problema, come noto, si è da sempre posto in via principale per il bilancio, alla cui formazione concorrono voci che, come detto, sono per la gran parte il risultato di un momento valutativo. Esclusa allora la soluzione più radicale di ritenere l'estraneità al tema dell'enunciato estimativo, le diverse posizioni formatesi sui criteri di rilevanza della falsità sono inquadrabili in tre diversi approcci interpretativi che, sebbene sorti in relazione all'originaria fattispecie di falso in bilancio, possono, nella loro perdurante attualità, essere considerati ancora utili basi di ragionamento.

---

<sup>(21)</sup> Sul punto, si veda SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria*, cit., p. 1308, per il quale fa notare che «In quanto normalmente fondata su una falsa fatturazione, la riserva occulta liquida sottende la rappresentazione di un "fatto materiale non rispondente al vero", quindi pienamente rilevante ai sensi del nuovo dettato normativo: si pensi, ad esempio, alla registrazione di un pagamento per una consulenza in realtà inesistente, ad una spesa contabilizzata per un costo superiore rispetto a quello realmente erogato al venditore, ad un ricavo contabilizzato per un ammontare inferiore rispetto a quello realmente percepito etc.».

Secondo una prima lettura, a far da parametro per il giudizio di falsità è la stessa disciplina civilistica, che prevede, accanto ai principi generali per la redazione del bilancio, precisi riferimenti in merito ai criteri da utilizzare per la valutazione dei singoli elementi. Una volta sposata l'idea, la nozione di falsità coinciderebbe con il discostamento dai criteri civilistici di redazione del bilancio e di stima delle singole voci, che delineano nel loro complesso il c.d. vero legale <sup>(22)</sup>. La tesi ha l'indubbio pregio di assicurare un buon livello di tassatività alla fattispecie (sebbene non tutti i criteri legislativi siano poi così chiari o inderogabili come si vorrebbe <sup>(23)</sup>), ma può condurre ad un eccesso di semplificazione e di automatismo nell'intervento, svilendo il significato di *extrema ratio* a fronte del carattere meramente sanzionatorio dei precetti civilistici di redazione del bilancio, con il rischio di creare pericolose sovrapposizioni tra bilancio civilisticamente irregolare e bilancio penalmente falso.

Da qui il delinarsi di una seconda via interpretativa tesa a valorizzare il concetto di "verità relativa", da intendersi quale «adeguamento dei giudizi di valore alle norme tecniche (in senso lato), osservati i principi» stabiliti dalla legge «e tenuti presenti il tipo d'impresa e lo scopo che presiede alla compilazione del bilancio» <sup>(24)</sup>. Su questa trama concettuale s'intravede uno spazio di discrezionalità tecnica attribuita ai redattori del bilancio, che diviene conoscibile dal giudice penale ogni qual volta superi i limiti della tollerabilità, sfociando in arbitrio. Prima della riforma del 2002 era questa forse la tesi più diffusa in giurisprudenza, la quale aveva individuato la soglia della falsità delle valutazioni nel superamento della ragionevolezza, laddove cioè i compilatori del bilancio avessero superato quel margine di discrezionalità ragionevole loro spettante, senza che ciò trovasse idonea giustificazione nei principi contabili elaborati dalle scienze ragionieristiche e negli scopi della stima. Il criterio del vero relativo, pur salvaguardando l'autonomia della fattispecie penale, mostrava però le sue pecche rispetto all'esigenza di una base legale certa sui confini dell'illiceità penale, non sufficientemente garantita da formule quali "verità relativa" o "ragionevolezza" così aperte da poter assurgere a vere e proprie clausole generali <sup>(25)</sup>.

Ulteriore criterio per leggere la falsità, elaborato con l'obiettivo principale di fornire canoni più sicuri all'accertamento processuale, è quello della c.d. difformità tra il prescelto e il dichiarato che, valorizzando il principio di chiarezza del bilancio e la sua funzione informativa, rinviene la sua base concettuale nella ricostruibilità del procedimento di valutazione. Si eleva così a sistema la capacità decettiva del falso, ritenendo che, attesa la strumentalità dei criteri legali alla corretta rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria della società, la falsità di rilievo penale alberghi nella discordanza tra i criteri di valutazione esposti nella

---

<sup>(22)</sup> ZUCCALÀ, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Cedam, 1954, p. 57 ss. In giurisprudenza, si veda, per la chiarezza del principio espresso, Sez. V, 19 giugno 1992, Farina, in *questa rivista*, 1994, p. 403: «sia il bilancio che le singole componenti vengono considerati veri non nella misura in cui rispecchiano i valori effettivi (veri o presunti e peraltro sempre opinabili) dei singoli elementi del patrimonio sociale, ma nella misura in cui sono redatti in conformità ai criteri legali di valutazione [...] non esistendo una realtà effettuale del bilancio, bensì solo una realtà "normativa"».

<sup>(23)</sup> Si considerino, ad esempio, quelli previsti ai nn. 1, 8, 9 e 11 dell'art. 2426 c.c., che contengono espressioni suscettibili di essere diversamente interpretate.

<sup>(24)</sup> CONTI, *Diritto penale commerciale*, Utet, 1980, p. 236; sul punto anche NAPOLEONI, *Falsità nelle comunicazioni sociali e aggrottaggio societario*, Giuffrè, 1996, p. 204 ss.

<sup>(25)</sup> Sulle critiche al criterio della ragionevolezza e sulle sue incongruenze con il principio di tassatività, si rinvia a MUSCO, *Diritto penale societario*, cit., p. 95 e ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Il Mulino, 2010, p. 283 ss.

relazione di accompagnamento al bilancio (o nota integrativa) e quelli effettivamente utilizzati nel compiere le valutazioni <sup>(26)</sup>.

Ritornando ad oggi, dovrebbe a questo punto apparire fin troppo evidente come l'idea di esigere il superamento di una "soglia di rilevanza penalistica, e cioè la sua peculiare insidiosità" <sup>(27)</sup> sia stata da tempo individuata quale meta dell'intervento penale in tema di falso valutativo, nella consapevolezza tuttavia che la ricerca di un autonomo giudizio di rilevanza della falsità si scontri, quasi fisiologicamente, con il rischio di rendere meno stabili i limiti della sua punibilità. Altresì evidente è la correlazione – più o meno intima a seconda del criterio prescelto – tra il tema della falsità delle valutazioni, irrinunciabile già a livello di definizione del tipo, una volta che se ne assuma l'incriminabilità, e quello, solo in parte diverso, della rilevanza del falso.

La sentenza in esame non sembra mostrare incertezze nell'affidare il giudizio sulla falsità della valutazione al criterio del vero legale, ritenendo la scelta espressione del principio di diritto «secondo cui lo statuto dell'enunciato valutativo dipende dal contesto della comunicazione; e, nello specifico, l'ambito di riferimento postula l'accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi».

Un primo rilievo attiene all'assolutezza dell'ultima asserzione della Corte circa la presunta rigidità dei criteri di valutazione «normativamente determinati o tecnicamente indiscussi» che condurrebbe evidentemente a un risultato obbligato, così sottintendendo che se i dati sono raccolti correttamente e i criteri legali rispettati debba giungersi, per definizione, a un giudizio di verità.

La realtà, come ben evidenziato, è purtroppo diversa. Nel campo delle discipline aziendali e contabili, vi è «consenso unanime nel ritenere che non si possa affermare che un dato bilancio è vero o corretto, bensì che esso si colloca all'interno di una fascia di valori, tutti ugualmente attendibili, che derivano da una coerente utilizzazione dei criteri di valutazione dichiarati. Vi è quindi una banda di oscillazione entro la quale si può ritenere "vera" una certa posta di bilancio, così come essa è rappresentata» <sup>(28)</sup>.

Ma se anche fosse plausibile ciò che la Corte ritiene, assumendo quindi come metro di giudizio il vero legale, ci si chiede quale spazio residui, in chiave di ulteriore delimitazione del tipo, per immaginare lo scarto, normativamente ipotizzato, tra la mera difformità dal vero legale e la falsità suscettibile di indurre concretamente in pericolo i destinatari. Se cioè il falso valutativo può davvero risolversi ed esaurirsi nella non conformità del dato informativo ai criteri legali, sarà inevitabile ritenere che sul rispetto di questi i destinatari abbiano fatto ragionevole affidamento e che, dunque, ogni qual volta i redattori del bilancio se ne discostino ricorrerà immancabilmente la clausola di idoneità decettiva della falsità. Una falsità che coincida con l'inosservanza del vero legale genera cioè *in re ipsa* il pericolo di indurre in errore i destinatari, nella misura in cui nessuna valenza sembra vada riconosciuta, per recuperare il

---

<sup>(26)</sup> Per tutti, BARTULLI, *Tecnica di redazione del bilancio e norme incriminatrici*, in *Tre studi sulla falsità in bilancio e altri scritti di diritto penale societario*, Giuffrè, 1980, p. 130 ss.

<sup>(27)</sup> MUSCO, *Diritto penale societario*, Il Mulino, 1999, p. 99.

<sup>(28)</sup> ALESSANDRI, *Diritto penale*, cit., p. 283, il quale mostra la sua preferenza per il parametro della difformità tra i criteri utilizzati e quelli dichiarati nella nota integrativa; per la distinzione tra valori certi, valori stimati e valori congetturali, si veda SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa*, cit., p. 1292; nonché STRAMPELLI, *Sulla (persistente) rilevanza penale delle valutazioni di bilancio*, cit., p. 9 ss. che osserva come «l'obiettivo della rappresentazione veritiera e corretta non può che concretizzarsi nella congruità e nell'attendibilità delle valutazioni di bilancio e non nella oggettiva verità (neppure configurabile sul piano giuridico e, ancor prima, logico) delle stesse». ».

“concretamente”, a una lesività di tipo patrimoniale, tenendo perciò conto dei successivi, anche solo potenziali, riflessi nella sfera patrimoniale dei destinatari della falsità.

Nell’attuale formulazione della fattispecie, che ha come scopo il recupero della tutela al livello del bene strumentale della trasparenza dell’informazione societaria, l’idoneità a ingannare dovrebbe infatti potersi esprimere unicamente nell’«esigenza di valutare l’effettiva incidenza della falsità, non importa come commessa, sul patrimonio informativo dei destinatari nel momento in cui elaborano un giudizio sulle condizioni della società»<sup>(29)</sup>, ancor prima e all’infuori di probabili ricadute patrimoniali.

La capacità di restituire autonomia al requisito della concreta idoneità a indurre in errore si lega allora, come si vedrà, alla scelta di assegnare un peso diverso al requisito dei “fatti rilevanti”, immaginando che esso rimandi a un livello ulteriore di offesa alla veridicità e correttezza dell’informazione societaria e assegnando alla libera valutazione giudiziale, forse in questo caso eccessiva, l’arduo compito di concretizzare il tipo criminoso, attraverso l’individuazione di una soglia di rilevanza del falso.

Spetterà allora al giudice dover decidere se ancorare la falsità rilevante a un criterio d’incidenza contabile, riferito al risultato economico di esercizio o al patrimonio netto<sup>(30)</sup>, oppure rifarsi a un criterio “non grossolanamente quantitativo, in senso assoluto o percentuale, bensì qualitativo”<sup>(31)</sup> e perciò associato all’attitudine decettiva dell’immagine fornita, alle modalità di diffusione della falsità ovvero ancora alla sua significatività ai fini delle decisioni dei destinatari.

## 5. NELLA LETTURA DELLA CORTE: I CONCETTI DI «MATERIALITÀ» E «RILEVANZA» DEL FATTO IN BILICO TRA SUPERFLUITÀ E INDETERMINATEZZA

Si è detto come la pronuncia in esame, al fine di sorreggere la punibilità delle valutazioni, affidi il maggior peso interpretativo alla lettura logico-sistematica dei requisiti di materialità e rilevanza dei fatti oggetto della falsità, ritenendo che proprio da ciò sia possibile trarre la principale conferma della correttezza della soluzione proposta.

Se si conviene che il fulcro punitivo della fattispecie ruoti oggi attorno alla capacità delle falsità esposte nei bilanci di influenzare negativamente le decisioni dei destinatari, è indubbio che il rischio di una rappresentazione infedele derivi anche, e soprattutto, da una falsità veicolata attraverso una scorretta valutazione.

Sicché, a ben riflettere, il punto di arrivo è rappresentato dalla preferenza per l’opzione interpretativa che appare come la *più ragionevole* in termini di meritevolezza di pena o se si vuole dal ripudio della tesi (ritenuta perciò illogica) che si tradurrebbe in una sostanziale abrogazione del falso in bilancio, lasciando ingiustificatamente fuori dall’area repressiva le distorsioni più comuni e insidiose per la fedele rappresentazione, attuate attraverso mendaci valutazioni<sup>(32)</sup>.

<sup>(29)</sup> Ancora ALESSANDRI, *Diritto penale*, cit., p. 281.

<sup>(30)</sup> Parametri che sarebbero, secondo alcuni, ancora recuperabili, in termini di ammissibilità, attraverso la clausola dell’entità del danno contenuta all’art. 2621-ter c.c.

<sup>(31)</sup> Riattualizzando l’insegnamento di PEDRAZZI, *False comunicazioni: presidio dell’informazione societaria o delitto ostacolo?* In *Studi in ricordo di Giandomenico Pisapia*, Giuffrè, 2000, I, p. 824.

<sup>(32)</sup> Sui profili di ambivalenza dell’argomento teleologico votato al c.d. effetto utile, si vedano le significative riflessioni di MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., p. 25.



Vale la pena tuttavia di soffermarsi sulle possibili conseguenze dell'interpretazione proposta dalla Corte circa i contenuti da assegnare alle aggettivazioni "materiali" e "rilevanti" non appena ci si allontani, anche emotivamente, dalla specifica questione per proiettarsi in una dimensione applicativa più generale.

Sembra allora che la proposta di lettura tecnica promossa dalla Corte in ordine all'aggettivo "materiali" – scorporato da quello di "fatti", al fine di neutralizzare la pericolosa associazione che può condurre a interpretare la formula quale sinonimo di "fatti avulsi da un procedimento valutativo" – corra il rischio di rendere il concetto un'aggiunta del tutto pleonastica rispetto al dato normativo, non appena si tenti di assegnarvi un valore semantico autonomo rispetto alla clausola d'idoneità decettiva con cui si chiude il fatto incriminato ("in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore" <sup>(33)</sup>); medesima sorte sembra toccare all'ulteriore specificazione dei fatti in termini di "rilevanza".

Non si comprende, infatti, come possa immaginarsi altro modo "concretamente idoneo" a indurre in errore i destinatari del bilancio, se non quello di rappresentare falsamente al suo interno un dato informativo "non marginale" (o che dir si voglia "essenziale") e "rilevante" <sup>(34)</sup>, nel senso suggerito dalla Corte, cioè con concrete potenzialità di influenzare "ragionevolmente" "le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa" <sup>(35)</sup>.

Che altro significato poter attribuire a un fatto "rilevante", capace di influenzare "ragionevolmente" le altrui decisioni, che non sia ancora una volta già sotteso all'ambito di accertamento di un falso "concretamente idoneo a indurre in errore" <sup>(36)</sup>?

E soprattutto qual è il parametro alla stregua del quale dover ritenere sussistente una concreta idoneità a ingannare, se per scelta legislativa sembra doversi prescindere dalla conseguenze patrimoniali connesse alle eventuali scelte fuorviate da una rappresentazione infedele della situazione patrimoniale e finanziaria della società?

Può ritenersi davvero sufficiente a schivare il rischio di "un'astrazione del pericolo concreto" il suggerimento di riferirsi al potenziale inganno di una "persona ragionevole dotata di medie competenze, individuata alla luce della forma e delle dimensioni della società" <sup>(37)</sup>?

Dubbi questi destinati a porsi con forza nell'applicazione giudiziale, una volta conclusa l'emergenza di dover assicurare la punibilità delle false valutazioni, e ai quali peraltro non sarà

---

<sup>(33)</sup> Osserva SEMINARA, *La riforma dei reati*, cit., p. 815 come l'attuale posizione dell'inciso all'interno del tessuto normativo potrebbe non assicurare più quell'unità di significato, proprio della precedente formulazione, che riferiva la potenzialità decettiva sia ai contenuti che alle forme della falsità; oggi l'idoneità ad ingannare sembrerebbe legata «alle sole modalità della condotta».

<sup>(34)</sup> Si veda, sul punto, GAMBARELLA, *Il "ritorno"*, cit., p. 1732, per il quale il concetto di *rilevanza* e quello di *idoneità ad indurre in errore* non sono sovrapponibili, ma andrebbero messi in relazione, nel senso che «i fatti materiali sarebbero allora rilevanti quando danno corpo in qualche maniera alla concretizzazione dell'offensività della condotta tipica, certamente oltre quella soglia che segna la atipicità del falso inidoneo a ingannare e del falso innocuo».

<sup>(35)</sup> Per i dovuti approfondimenti sull'uso della formula dell'investitore ragionevole, espressamente contemplata nella normativa in materia di abusi di mercato (art. 181, comma 4, t.u.f.), e sui denunciati profili di ambiguità in chiave di determinatezza della previsione, si veda TRIPOLI, *Informazioni privilegiate e statuto penale del mercato finanziario*, Cedam, 2012, p. 242 ss.

<sup>(36)</sup> Stesse perplessità in MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni: note in ordine sparso*, cit., p. 12 che così si esprime: «Evidente la conclusione: all'interno delle proposizioni che formano le disposizioni di legge in esame, il valore semantico dei termini "rilevanti" e "materiali" (inteso quest'ultimo come prestito semantico dall'inglese) equivale a quello espresso dalla locuzione "in modo concretamente idoneo"».

<sup>(37)</sup> Così sembra concludere SEMINARA, *La riforma*, cit., p. 817.

così immediato fornire una risposta esaustiva e *coerente* con la lettura dei “fatti materiali e rilevanti” cristallizzata in questa sede.

Sarà opportuno allora riflettere se, una volta liberati dallo spettro del falso in bilancio orfano delle valutazioni, non sia più utile in futuro ridimensionare le ambizioni *esterofile* di lettura degli elementi costitutivi e tornare a misurarsi con temi più tradizionali e da sempre cari alla materia del falso in bilancio, quali la significatività del falso e l’individuazione di limiti alla sua rilevanza penale.

A un’immediata lettura della nuova fattispecie, e prima di farsi ammaliare dal fascino di nuove frontiere interpretative, sembra che la funzione tipica del requisito “rilevante” rievochi quell’esigenza di rinvenire *comunque* uno spazio di autonoma significatività al falso di rilievo penale <sup>(38)</sup>, nonostante la scelta di abbandonare la via delle soglie di punibilità introdotte proprio in quest’ottica dalla riforma del 2002, ma ancorate, nella lettura dei più, ad un dato contabile grossolanamente quantitativo in senso assoluto o percentuale (e perciò criticabile).

Così riletto, il tema non sarebbe se assecondare o reagire al sicuro effetto di marginalizzazione, in sede di accertamento processuale, del requisito dei fatti “rilevanti” (siccome già ricompreso nella verifica della concreta capacità decettiva della falsità), ma si sposterebbe sul diverso e più delicato piano della compatibilità con il principio di determinatezza e tassatività. Una delega in bianco al giudicante sul livello di significatività del falso e quindi dell’offesa - tale sarebbe il rinvio a un concetto non meglio specificato di rilevanza così concepita - striderebbe di certo con il rispetto della legalità convenzionale nella dimensione privilegiata dalla giurisprudenza della Corte EDU, avuto riguardo cioè al diritto alla ragionevole prevedibilità della pronuncia ovvero a una condanna fondata su “base legale” sufficientemente chiara <sup>(39)</sup>.

## 6. LA POSSIBILE RIEMERSIONE DEL PROFILO OFFENSIVO DI TIPO PATRIMONIALE NELLA DIMENSIONE GRADUALISTICA DEI TIPI CRIMINOSI

L’idea di preservare funzionalità agli enunciati normativi, in particolare alla clausola d’idoneità decettiva da un lato e al requisito della “rilevanza” dei fatti dall’altro, può condurre a un’altra conseguenza (non meno dirimente se parametrata alla *voluntas legis* di invertire le direttrici dell’intervento) sul piano dell’individuazione dell’interesse protetto dalle attuali fattispecie.

Si è detto come oggi la vera svolta nella direttrice di tutela venga ricollegata a due varianti del tipo criminoso, ritenute in questa prospettiva essenziali: la scelta del modello del reato di pericolo concreto in luogo del reato di danno e la soppressione delle soglie di punibilità del falso commisurate a parametri quantitativi di rilevanza.

Tuttavia, con questo (dichiarato) obiettivo di ampliamento della dimensione di tutela, rivolta al bene istituzionale della veridicità e compiutezza dell’informazione societaria, mal si coniugano altri, non meno rilevanti, profili di novità che sembrano stridere con la logica di anticipazione che fonda tale scelta di politica criminale.

---

<sup>(38)</sup> Sull’interpretazione del concetto di rilevanza, da intendersi come significatività ai fini delle decisioni dei soci, dei creditori e del pubblico, SEMINARA, *La riforma*, cit., p. 816; in senso analogo sembra orientato GAMBARELLA, *Il “ritorno”*, cit., p. 1732 che lo ritiene «un giudizio prognostico circa il grado di influenza sulle decisioni che potrebbero essere prese dai destinatari dell’informazione».

<sup>(39)</sup> Cfr., da ultimo, C. eur. dir. uomo, Sez. IV, sent. 14 aprile 2015, *Contrada c. Italia*, in [www.penalecontemporaneo.it](http://www.penalecontemporaneo.it)

Ci si riferisce alle altre due disposizioni di nuovo conio che mirano a comporre il quadro punitivo d'insieme delle false comunicazioni sociali (gli artt. 2621-*bis* e *ter* c.c.), dettando i parametri per giudicare della lieve entità e della particolare tenuità dei fatti, evidentemente già tipici e offensivi alla stregua della fattispecie di cui all'art. 2621 c.c.

Sorprende allora come già all'art. 2621-*bis* c.c. – che dovrebbe delineare, in una scalarità verso il basso, l'entità (lieve) del tipo – compaiano tra i parametri di rilevanza oltre alla "natura" e alle "dimensioni" della società, certamente indicative della potenziale minore diffusività del pericolo, anche le modalità e gli *effetti della condotta* che, come ovvio, allontanano tale valutazione dal piano formale e istituzionale dell'offesa alla trasparenza dell'informazione societaria per proiettarla verso la trascurabilità delle conseguenze dannose patite dai destinatari della falsità, tipicamente riconducibili ad una (diversa) dimensione di lesività di impronta privatistico-patrimoniale.

Ancora più palese si presenta la deviazione dalla centralità offensiva della trasparenza societaria nell'art. 2621-*ter* c.c. che, ai fini della non punibilità per particolare tenuità del fatto, richiede al giudice di dare prevalenza all'entità «dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori conseguente ai fatti di cui agli articoli 2621 e 2621-*bis*».

È evidente pertanto che, conclusa la fase dell'emergenza connessa alla discussa punibilità del falso valutativo, non si potrà più considerare isolatamente la fattispecie di cui all'art. 2621 c.c., ignorando il contesto sistematico in cui la stessa va a inserirsi; contesto che, nel graduare l'offesa del tipo, sembra rinnegare quell'idea di voler punire la falsità al di là delle sue conseguenze, riportando in superficie il valore delle potenziali ricadute di un'informazione societaria distorta sulla sfera patrimoniale dei suoi destinatari.

Le critiche della dottrina sulla difficile operatività della causa di non punibilità <sup>(40)</sup> o le proposte di interpretazione correttiva volte a restituirne sensatezza <sup>(41)</sup> non valgono a superare l'inconciliabilità teorica di tale sistema di gradualità con una fattispecie che non contempla il danno tra gli elementi costitutivi, salvo a voler ritenere che il requisito della "rilevanza" dei fatti non rispondenti al vero o la clausola di idoneità decettiva lascino trasparire l'esigenza di apprezzabilità del falso anche in una prospettiva di lesività patrimoniale per i destinatari: una tutela (della trasparenza informativa) patrimonialmente mirata, che resterebbe ancora oggi fortemente attratta nell'orbita del bene finale, spiegando tuttavia la diversificazione della risposta sanzionatoria o l'assenza di meritevolezza di pena, legate anche o prevalentemente agli effetti della falsità <sup>(42)</sup>.

---

<sup>(40)</sup> È la conclusione raggiunta da GAMBARDELLA, *Il "ritorno"*, cit., p. 1729 per il quale se «si è arrivati a cagionare un danno vuol dire che si è già transitati dal pericolo al danno, e quindi il fatto sarà difficilmente di particolare tenuità».

<sup>(41)</sup> L'interessante tentativo di "quadratura del cerchio" è di SEMINARA, *La riforma dei reati*, cit., p. 821, che ritiene che il giudizio di particolare tenuità reclaims «da un lato che l'entità del danno sia misurata in termini assoluti e solo ai livelli più bassi anche in termini percentuali, dall'altro lato che tale criterio svolga un ruolo prevalente solo nel senso di escludere l'esiguità dell'offesa, nel caso opposto – in cui cioè l'entità del danno risulti compatibile con la particolare tenuità del fatto – dovendosi attribuire una pari rilevanza al pericolo cagionato dalla condotta».

<sup>(42)</sup> Non così distante la posizione di SEMINARA, *La riforma dei reati*, cit., p. 818, per il quale l'informazione societaria è tutelata «non in senso autoreferenziale, come obbligo di assoluta veridicità, ma per le sue concrete e potenziali ripercussioni sulle sfere patrimoniali dei soci, dei creditori e del pubblico».

