



01740/22

**LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE****SECONDA SEZIONE CIVILE**

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Oggetto

Dott. FELICE MANNA - Presidente -

SANZIONI  
AMMINISTRATIVE

Dott. MILENA FALASCHI - Consigliere -

Dott. GIUSEPPE FORTUNATO - Consigliere -

Ud. 30/11/2021 -  
CC

Dott. MAURO CRISCUOLO - Rel. Consigliere -

R.G.N. 31285/2018

Dott. LUCA VARRONE - Consigliere -

Ron 1740  
Rep.

ha pronunciato la seguente

**ORDINANZA**

sul ricorso 31285-2018 proposto da:

ALESSANDRO, elettivamente domiciliato in ROMA,  
VIALE GIUSEPPE MAZZINI N. 146, presso lo studio  
dell'avvocato EZIO SPAZIANI TESTA, che lo rappresenta e  
difende unitamente agli avvocati GIANLUCA ROMAGNOLI,  
MARCO DE CRISTOFARO, giusta procura a margine del ricorso;

**- ricorrente -****contro**

CONSOB - COMMISSIONE NAZ.PER LA SOCIETÀ E LA BORSA  
80204250585, elettivamente domiciliata in ROMA, V.MARTINI  
GIOVANNI BATTISTA 3, presso lo studio dell'avvocato  
SALVATORE PROVIDENTI, che la rappresenta e difende  
unitamente agli avvocati PAOLO PALMISANO, ANTONELLA  
VALENTE, giusta procura in calce al controricorso;

**- controricorrente -**

Corte:

a

2534/21

avverso la sentenza n. 27/2018 della CORTE D'APPELLO di VENEZIA, depositata il 22/03/2018;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 30/11/2021 dal Consigliere Dott. MAURO CRISCUOLO;

Lette le memorie depositate dalle parti;

### **RAGIONI IN FATTO DELLA DECISIONE**

Alessandro ha proposto opposizione avverso la Delib. n. 19935 del 30 marzo 2017, con cui CONSOB, all'esito del procedimento disciplinato dall'art. 195 D.Lgs. n. 58 del 1998, ha applicato al ricorrente la sanzione di Euro 115.000. In particolare, CONSOB ha contestato all'opponente, nella qualità di consigliere di amministrazione di Banca Popolare di Vicenza a partire dal 10/7/2012, le seguenti violazioni:

1) art. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e art. 15 Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f. e degli artt. 39 e 40 Regolamento Intermediari n. 16190/2007 in relazione alla valutazione di adeguatezza delle operazioni (periodo 1.4.2011-22.4.2015): "Sono state ravvisate carenze nelle procedure per la valutazione dell'adeguatezza, con specifico riferimento, da un lato, alle modalità di profilatura della clientela e, dall'altro, alla mancanza di misure volte a prevenire condotte elusive della verifica in parola. Per l'effetto, è stata riscontrata una profilatura degli investitori sbilanciata verso i profili di rischio più alti ed, in occasione dell'AUC 2014, una diffusa riproposizione in regime di appropriatezza di ordini già sottoposti a valutazione di adeguatezza e risultati inadeguati (cd. "strumentale imputazione degli ordini all'iniziativa cliente"). Tali condotte si sono realizzate in un contesto operativo caratterizzato da un'azione commerciale strutturata e pervasiva, i cui obiettivi sono stati individuati esclusivamente

sulla base di esigenze di patrimonializzazione della Banca ed in potenziale spregio dei bisogni di investimento della clientela pur da servire. Le pressioni si sono sostanziate, fra l'altro, nella raccolta di manifestazioni di interesse prima della pubblicazione del prospetto informativo e nell'impiego dei finanziamenti quale leva per indurre alla sottoscrizione delle azioni soggetti che versavano in una situazione di dipendenza economica dalla Banca." (pagina 3 dell'atto di accertamento);

2) art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f. in relazione all'attività di finanziamento della clientela finalizzata all'acquisto di azioni della Banca (periodo 1.1.2012-22.4.2015): "In assenza delle cautele dei presidi di correttezza e trasparenza, sono state riscontrate irregolarità comportamentali nei finanziamenti concessi dalla Banca alla propria clientela esclusivamente finalizzati all'acquisto delle azioni di propria emissione. Le specifiche modalità operative emerse in proposito, che hanno condotto ad una grave alterazione del processo decisionale di investimento da parte della clientela, sono risultate funzionali alle mere esigenze di capitalizzazione della Banca." (pagina 3 dell'atto di accertamento);

3) art. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e art. 15 Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f. e art. 49, commi 1 e 3, Regolamento Intermediari in relazione alla gestione degli ordini dei clienti (periodo 1.4.2011-22.4.2015): "Sono state riscontrate carenze nelle procedure relative alla gestione degli ordini aventi ad oggetto le azioni della Banca che, consentendo alle strutture preposte ampi margini di discrezionalità nella trattazione delle disposizioni vivono in vendita della clientela retail, non hanno assicurato una trattazione oggettiva e rispettosa del principio



di priorità temporale (cd. "procedure per il rispetto della priorità degli ordini)" (pagine 3-4 dell'atto di accertamento);

4) art. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e art. 15, comma 1, Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché degli artt. 19 e 21 del citato Regolamento congiunto, in relazione alle procedure di pricing delle azioni della Banca (periodo 1.4.2011-22.4.2015): "Sono state riscontrate carenze nelle procedure definite dalla Banca per (i) l'attività di governo e controllo sulla metodologia impiegata dall'esperto indipendente ai fini della valutazione del valore dell'azione BPV per gli anni 2013 2014 e (ii) la formulazione della proposta di prezzo delle azioni All'assemblea dei Soci (c.d. "procedure per il pricing dell'azione")" (pagina 4 dell'atto di accertamento):

5) art. 8 comma 1 t.u.f. in materia di vigilanza informativa della Consob (periodo 23.5.2014-22.4.2015): Con riferimento all'operazione di Aumento di capitale 2014, le informazioni fornite in proposito dalla Banca alla Consob a seguito di una specifica richiesta di dati e notizie ex art. 8 del t.u.f., hanno dato conto di modalità di svolgimento dell'Aumento di capitale stesso che poi hanno trovato sotto più profili smentita negli accertamenti condotti in loco (pag. 4 dell'atto di accertamento).

Al ricorrente è stata applicata una sanzione complessiva di Euro 150.000, pari alla sanzione di Euro 70.000 per la violazione n. 2, aumentata, per effetto del cumulo giuridico, di Euro 10.000 per la violazione n. 1, di Euro 10.000 per la violazione n. 3, di Euro 15.000 per la violazione n. 4 e di Euro 10.000 per la violazione n. 5.

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

La Corte d'Appello di Venezia con la sentenza n. 27 del 22 marzo 2018 ha rigettato l'opposizione condannando l'opponente al rimborso delle spese di lite.

Disattese le questioni preliminari relative alla pretesa decadenza dal potere sanzionatorio per il decorso del termine di cui all'art. 195 co. 1 t.u.f. e per il superamento del termine ragionevole di definizione del procedimento sanzionatorio, la sentenza ribadiva la competenza della Consob ad irrogare le sanzioni di cui alla delibera opposta, trattandosi di violazioni rientranti nelle attribuzioni di tale autorità e non della Banca d'Italia.

Ancora, reputava corretta l'applicazione del cumulo giuridico delle sanzioni ed escludeva la violazione del contraddittorio quanto all'accesso alle prove raccolte dalla Consob nella fase ispettiva, nonché in ordine alle modalità di formazione delle prove impiegate nel procedimento sanzionatorio, escludendo altresì la violazione del principio di imparzialità e separazione della funzione istruttoria e decisoria.

Quindi, riassunte le vicende del gruppo Banca Popolare di Vicenza, con il richiamo ai vari aumenti di capitale deliberati nel 2014, riteneva sussistenti tutte le violazioni oggetto di contestazione, alla luce del complesso materiale istruttorio raccolto dalla Consob nella fase ispettiva.

Quanto al profilo soggettivo degli illeciti contestati, la Corte d'Appello, richiamato il contenuto dell'art. 3 della legge n. 689/81, così come interpretato dalla prevalente giurisprudenza, rilevava che sino al 12/2/2015 non erano state conferite deleghe nell'ambito del CdA, così che tutti i consiglieri erano onerati di verificare che la società fosse munita di un governo efficace dei rischi, esercitando una funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi.

Né poteva invocarsi la buona fede anche a voler sottolineare la pretesa esistenza di un disegno da parte dei vertici societari volto ad occultare le numerose irregolarità operative poi riscontrate in sede ispettiva, e ciò avuto riguardo al livello di diligenza richiesto ai componenti del CdA, designati sulla base di elevati e specifici requisiti previsti dall'art. 13 t.u.f.

Sussisteva nella specie la violazione del dovere di informarsi, anche tramite interlocuzione con le strutture interne della società, onde poter poi richiamare l'attenzione dell'organo amministrativo circa il rispetto delle regole che governano la corretta esecuzione dei servizi di investimento.

Le mere rassicurazioni offerte dalle strutture interne non esimevano quindi dal dovere di un approfondimento.

Ciò valeva in particolare per le violazioni procedurali di cui agli illeciti nn. 1, 3 e 4 nonché per quelle comportamentali di cui agli illeciti nn. 1 e 3. Quanto alla violazione di cui al n. 2, la sentenza osservava che il CdA aveva approvato le richieste di acquisto/cessione di azioni della BPV, sicché era in grado di potersi avvedere delle analisi sottostanti siffatte richieste, onde rilevare il legame che era stato instaurato tra i finanziamenti e gli acquisti delle azioni.

Inoltre, già nel 2014 la Consob aveva sollecitato la banca a porre particolare attenzione al tema dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni proprie, il che avrebbe dovuto allertare anche l'opponente al fine di adempiere ai propri doveri di componente del CdA.

Quanto alla violazione n. 5, la circostanza che la risposta alla Consob fosse frutto dell'attività dolosa e mendace del Direttore Generale all'uopo delegato non esimeva l'opponente da responsabilità, in quanto avrebbe dovuto in ogni caso vigilare sul contenuto dell'informativa, e ciò anche in ragione

dell'importanza dell'operazione di aumento di capitale cui si correlava.

Per la cassazione di tale sentenza ha proposto ricorso Zuccato Roberto sulla base di venti motivi.

La Consob ha resistito con controricorso.

Entrambe le parti hanno depositato memorie in prossimità dell'udienza.

### **RAGIONI IN DIRITTO DELLA DECISIONE**

Preliminarmente rileva il Collegio che deve essere dichiarata l'inammissibilità, e quindi l'inutilizzabilità ai fini della decisione, della produzione depositata in prossimità dell'udienza (ed in particolare la richiesta di archiviazione formulata dal PM presso il Tribunale di Vicenza per i reati di cui agli artt. 81 co. 2 e 110 c.p., 2637 e 2638 c.c., e 173 bis del D. Lgs. n. 58/1998), trattandosi di documenti che esulano dal novero dei documenti di cui all'art. 372 c.p.c.

**1.** Il primo motivo di ricorso denuncia il difetto di giurisdizione del GO per incongrua lettura del dato normativo attributivo della *potestas iudicandi* e comunque in subordine l'incostituzionalità dell'art. 195 co. 4-8 t.u.f., nella parte in cui attribuisce al GO la giurisdizione sulle opposizioni alle sanzioni amministrative con violazione del principio del giusto processo di cui agli artt. 111 e 113 Cost., nonché dell'art. 47 par. 1 della Carta Europea dei diritti fondamentali (CDFUE) e dell'art. 6 CEDU.

Si sostiene che sin dall'atto di opposizione era stato sottolineato come il procedimento di opposizione di cui all'art. 195, nel porre limiti all'introduzione di eventuali ulteriori domande, anche di carattere risarcitorio, non garantisce la piena ed effettiva tutela prevista dalle norme costituzionali e da quelle di carattere internazionale.

Infatti, la limitazione dell'oggetto della cognizione alla sola contestazione della legittimità dell'atto sanzionatorio preclude la cumulabilità anche della domanda risarcitoria.

Come del pari si palesa l'illegittimità della previsione in rapporto ad altri procedimenti sanzionatori per i quali l'opposizione è invece riservata dalla legge alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo.

E' pur vero che la Corte Costituzionale con la sentenza n. 162/2012 ha dichiarato incostituzionale l'art. 4 co. 1 n. 19 all. 4 del D. Lgs. n. 104/2010, che disponeva l'abrogazione dei comi da 4 ad 8 dell'art. 195, in punto di giurisdizione della Corte d'Appello quanto alle sanzioni irrogate dalla Consob, ma successivamente l'art. 3 del D. Lgs. n. 160/2012 ha soppresso il citato n. 19, dovendosi quindi ritenere che a seguito di tale soppressione sia restata immutata la portata della disposizione generale in tema di giurisdizione esclusiva del GA ai sensi dell'art. 133 del D. Lgs. n. 104/2010, con la conseguente attrazione a tale giurisdizione anche delle sanzioni amministrative oggetto di causa.

Sussiste quindi il difetto di giurisdizione del GO sostenendosi, in subordine, l'illegittimità costituzionale delle norme di cui in rubrica, ove interpretate nel senso della attribuzione della giurisdizione a detto giudice.

### **1.1** Il motivo è manifestamente infondato.

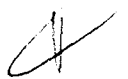
Deve ricordarsi che l'opposizione all'ordinanza-ingiunzione proposta dinanzi alla Corte d'appello non configura un'impugnazione dell'atto ma introduce, piuttosto, un ordinario giudizio sul fondamento della pretesa dell'autorità amministrativa, devolvendo al giudice adito la piena cognizione circa la legittimità e la fondatezza del provvedimento sanzionatorio (Cass. 13150/2020).



In primo luogo, rileva il Collegio che secondo la propria giurisprudenza (Cass. n. 16714/2003) nel giudizio di opposizione all'ordinanza - ingiunzione, avuto riguardo al suo oggetto limitato all'accertamento della pretesa punitiva fatta valere dall'amministrazione nei confronti del destinatario ed alla sua struttura processuale (poteri istruttori ufficiosi, inappellabilità delle decisioni etc.) non possono essere introdotte domande fondate su titoli diversi da quello tipico configurato dalla legge, quale una domanda riconvenzionale di risarcimento dei danni proposta dall'opponente (conf. Cass. n. 12190/1999), dovendosi quindi ritenere che la peculiare natura del giudizio precluda la cumulabilità nello stesso giudizio della richiesta di tutela di pretese di carattere diverso, che sono tuttavia suscettibili di essere autonomamente fatte valere in un separato giudizio.

Il pur riscontrabile sacrificio al principio di economia processuale trova in tal caso una giustificazione nella peculiare natura del giudizio di opposizione (nella specie devoluto alla cognizione in unico grado di merito della Corte d'Appello), sicché è proprio l'esigenza di tutela del principio del doppio grado di merito (sebbene non costituzionalizzato) per le diverse pretese scaturenti dal giudizio di opposizione che impone, in assenza di una pari previsione derogatoria da parte del legislatore, la non cumulabilità di altre diverse domande nel medesimo giudizio di opposizione.

Si tratta in ogni caso di scelta rimessa alla discrezionalità del legislatore e che non determina una violazione irreparabile del diritto di difesa, stante appunto la possibilità di poter autonomamente proporre domanda per la tutela delle situazioni connesse alla vicenda sanzionatoria.



Si è peraltro da tempo evidenziato che l'impossibilità di celebrare un unico giudizio per più pretese scaturenti dalla medesima vicenda è mera tecnica processuale che non limita - in realtà - il diritto di azione, né quello di difesa, una volta che la pretesa sostanziale del soggetto interessato possa essere comunque fatta valere nella competente, pur se distinta, sede giudiziaria, con pienezza di contraddittorio e di difesa, non configurandosi neppure una lesione del principio di ragionevole durata del processo (Corte cost. 251/2003; Cass. 124/2005).

Quanto invece al diverso profilo relativo alla giurisdizione del GO, ritiene il Collegio che si palesi erronea la lettura del ricorrente circa gli effetti della sentenza della Corte Costituzionale n. 162/2012, che ha dichiarato l'illegittimità degli art. 133 comma 1 lett. l), 135 comma 1 lett. c) e 134 comma 1 lett. c) d. lgs. 2 luglio 2010 n. 104 (Attuazione dell'art. 44 l. 18 giugno 2009 n. 69, recante delega al governo per il riordino del processo amministrativo), nella parte in cui attribuiscono alla giurisdizione esclusiva del ga con cognizione estesa al merito e alla competenza funzionale del TAR Lazio - sede di Roma, le controversie in materia di sanzioni irrogate dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob), e dell'art. 4, comma 1, numero 19), dell'allegato numero 4, del medesimo d. lgs. n. 104 del 2010, ritenendo che tali norme violano l'art. 76 Cost. in quanto, trattandosi di una delegazione di mero riassetto normativo i principi debbono essere interpretati in senso restrittivo.

La motivazione della pronuncia del Giudice delle leggi sottolinea che la Corte di cassazione aveva sempre precisato che la competenza giurisdizionale a conoscere delle opposizioni avverso le sanzioni inflitte dalla CONSOB spettava all'autorità giudiziaria ordinaria, e che anche tali sanzioni, non

diversamente da quelle pecuniarie, debbono essere applicate sulla base della gravità della violazione e tenuto conto dell'eventuale recidiva e quindi sulla base di criteri che non possono ritenersi espressione di discrezionalità amministrativa (Corte di cassazione, sezioni unite civili, 22 luglio 2004, n. 13703; nello stesso senso 11 febbraio 2003, n. 1992; 11 luglio 2001, n. 9383). Ad analoghe conclusioni era peraltro pervenuto anche il Consiglio di Stato che aveva riconosciuto la propria giurisdizione sulle controversie aventi per oggetto sanzioni inflitte dalla CONSOB ma solo a seguito della previsione di cui all'art. 133 (materia di giurisdizione esclusiva), comma 1, lettera l), del d.lgs. n. 104 del 2010, che prevedeva testualmente che sono devolute alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo «le controversie aventi ad oggetto tutti i provvedimenti compresi quelli sanzionatori ed esclusi quelli inerenti ai rapporti di impiego privatizzati, adottati (...) dalla Commissione nazionale per la società e la borsa» (Consiglio di Stato, sezione VI, 19 luglio 2011, n. 10287).

In precedenza, però lo stesso Consiglio di Stato aveva aderito all'impostazione della Cassazione, secondo cui deve attribuirsi al giudice ordinario la giurisdizione sulle sanzioni inflitte dalla CONSOB (Consiglio di Stato, sezione VI, 6 novembre 2007, n. 6474; cfr. in precedenza, sezione VI, 19 marzo 2002, n. 4148). Il carattere innovativo della previsione normativa del 2010 è stato ritenuto fondante ai fini del riscontro dell'eccesso di delega ed è stato quindi precisato che a seguito della declaratoria di illegittimità costituzionale tornano ad avere applicazione le disposizioni previgenti.

L'effetto è quindi quello del ripristino, e con efficacia ex tunc della giurisdizione del GO, e senza che possa attribuirsi alcuna

rilevanza alla previsione di cui all'art. 3 del D. Lgs. n. 160/2012, che invece funge da conferma degli effetti della sentenza della Corte Costituzionale.

In tal senso depone anche la giurisprudenza della Corte Costituzionale che con la sentenza n. 94/2014, che ha dichiarato costituzionalmente illegittimi, per violazione dell'art. 76 cost., gli art. 133, comma 1, lett. l), 134, comma 1, lett. c), e 135, comma 1, lett. c), d. lgs. 2 luglio 2010 n. 104, nella parte in cui attribuiscono alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, con cognizione estesa al merito, e alla competenza funzionale del Tribunale amministrativo regionale per il Lazio - sede di Roma, anche le controversie in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia.

Nel ribadirsi che in tal modo il legislatore delegato, era intervenuto in modo innovativo sul riparto di giurisdizione, senza tenere in debita considerazione i principi e criteri enunciati dalla delega per il riordino normativo del processo amministrativo e del riparto di giurisdizione tra giudici ordinari e amministrativi contenuta nell'art. 44 della l. n. 69 del 2009, il quale richiedeva, tra l'altro, di adeguare le norme vigenti alla giurisprudenza della Corte costituzionale e delle giurisdizioni superiori, incidendo profondamente sul precedente assetto, illegittimamente discostandosi dalla consolidata giurisprudenza delle sezioni unite civili della Corte di cassazione circa la spettanza alla giurisdizione ordinaria delle controversie "de quibus", nel dare atto che l'art. 4, comma 1, numero 19), dell'Allegato 4 al d.lgs. n. 104 del 2010 era stato già dichiarato costituzionalmente illegittimo dalla sentenza n. 162 del 2012, nella parte in cui si riferiva alle sanzioni CONSOB, ha ricordato che tale norma era stata poi integralmente soppressa, dal legislatore delegato, con il decreto legislativo "correttivo" 14

settembre 2012, n. 160 (Ulteriori disposizioni correttive ed integrative al decreto legislativo 2 luglio 2010, n. 104, recante codice del processo amministrativo, a norma dell'articolo 44, comma 4, della legge 18 giugno 2009, n. 69), con effetti però solo pro futuro. Ha quindi tratto la conseguenza che fosse necessario rimuovere il vizio di illegittimità costituzionale dell'art. 4, comma 1, numero 19), dell'Allegato 4 al d.lgs. n. 104 del 2010, nella parte in cui abrogava gli artt. 187-septies, commi da 4 a 8, e 195, commi da 4 a 8, del d.lgs. n. 58 del 1998, là dove attribuiscono alla Corte d'appello la competenza funzionale in materia di sanzioni inflitte dalla Banca d'Italia.

E' evidente quindi che già la Corte Costituzionale abbia offerto un'autorevole interpretazione della norma invocata da parte ricorrente, pervenendo alla conclusione della sua inidoneità ad incidere sul riparto di giurisdizione secondo le regole anteriori all'intervento illegittimo del 2010, mirando solo a ripristinare tale regola, ma per il futuro, essendosi quindi reso necessario l'intervento del giudice delle leggi, quanto alle sanzioni Banca d'Italia, per il periodo di vigenza dell'art. 4 co. 1 n. 19 dell'all. 4 del D. Lgs. n. 104/2010.

Va infine ricordato come la soluzione a favore della giurisdizione del GO sia stata di recente ribadita da questa Corte nella sua più autorevole composizione (Cass. S.U. n. 4362/2021), che ha affermato che le controversie relative all'applicazione delle sanzioni amministrative irrogate dalla Banca d'Italia ex artt. 145 d. lgs. n. 385/1993 per violazioni commesse nell'esercizio dell'attività bancaria sono devote alla giurisdizione del Giudice ordinario, cui cognizione si estende agli atti amministrativi e regolamentari presupposti che hanno condotto all'emissione del provvedimento finale, i quali sussistere la concreta e diretta giustificativa della potenza

sanzionatoria esercitata nel caso concreto e incidono pertanto su posizioni di diritto soggettivo del conferimento, con una motivazione che, sebbene espressamente riferita alle sanzioni della Banca d'Italia, si presta adeguatamente a sorreggere identica conclusione anche per le sanzioni Consob (per le sanzioni Consob e nel medesimo senso si veda anche Cass. S.U. n. 25476/2021).

Le superiori considerazioni, che hanno già trovato anche il conforto del giudice delle leggi, rendono altresì contezza della manifesta infondatezza delle questioni di legittimità costituzionale prospettate da parte ricorrente.

Come si è detto, infatti, la giurisdizione sul potere sanzionatorio della pubblica amministrazione appartiene di regola alla cognizione del giudice ordinario posto che il giudizio verte non sull'atto ma sul rapporto. In altri termini oggetto del giudizio non è la legittimità del provvedimento amministrativo visto nell'ottica dei vizi propri della giurisdizione amministrativa di legittimità, quanto piuttosto l'accertamento circa la sussistenza dell'illecito sotto il profilo oggettivo, condotta attiva o omissiva e sotto il profilo soggettivo – colpa o dolo.

La situazione giuridica soggettiva di chi deduce di essere stato sottoposto a sanzione in casi o in modi non stabiliti dalla legge, infatti, ha comunque consistenza di diritto "perfetto" (Cass. S.U. 4 febbraio, 2005 n. 2205).

D'altra parte, è questa la ragione per la quale, da sempre, si è affermato che l'opposizione all'ordinanza-ingiunzione non configura un'impugnazione dell'atto ma introduce, piuttosto, un ordinario giudizio sul fondamento della pretesa dell'autorità amministrativa, devolvendo al giudice adito la piena cognizione circa la legittimità e la fondatezza del provvedimento sanzionatorio (ex plurimis Cass. 13150/2020).

Ne consegue che la materia sanzionatoria può essere sottoposta alla giurisdizione del Giudice amministrativo, come eccezione alla regola generale, solo in presenza di un'apposita disposizione di legge, costituendo i provvedimenti sanzionatori la reazione a comportamenti del privato assunti come illegittimi, in relazione ai quali non si pone la difficoltà - alla base della previsione di giurisdizione esclusiva - di distinguere gli aspetti concernenti diritti soggettivi da quelli riguardanti interessi legittimi, poiché, come si è detto, la situazione giuridica di chi deduce di essere stato sottoposto a sanzione in casi e modi non stabiliti dalla legge, ha consistenza di diritto soggettivo perfetto (Cass. civ. S.U. n. 18040 del 2/7/2008).

Una questione di costituzionalità sotto questo profilo, pertanto, può porsi al più in senso inverso, sulla legittimità dell'attribuzione alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo delle suddette controversie.

In proposito la Corte Costituzionale ha chiarito che l'art. 103 Cost., nel prevedere la giurisdizione esclusiva "in particolari materie indicate dalla legge", legittima tale giurisdizione solo in riferimento esclusivo alle materie prescelte dal legislatore ed all'esercizio, ancorché in via indiretta o mediata, di un potere pubblico (Corte Costituzionale sentenze n. 191 del 2006, n. 204 del 2004, n. 94 del 2014). Da ciò discende la necessità ai fini della compatibilità costituzionale delle norme di legge devolutive di controversie alla detta giurisdizione, che vi siano coinvolte situazioni giuridiche di diritto soggettivo e di interesse legittimo strettamente connesse; che il legislatore assegni al giudice amministrativo la cognizione non di "blocchi di materie", ma di materie determinate; e che l'amministrazione agisca, in tali ambiti predefiniti, come autorità e cioè attraverso la spendita di poteri amministrativi, che possono essere



esercitati sia mediante atti unilaterali e autoritativi, sia mediante moduli consensuali, sia mediante comportamenti, purché questi ultimi siano posti in essere nell'esercizio di un potere pubblico e non consistano, invece, in meri comportamenti materiali avulsi da tale esercizio (Corte Costituzionale sentenza n. 35 del 2010).

La Corte costituzionale, in applicazione di tali principi, ha ritenuto inammissibile in più occasioni una pronuncia additiva, come quella invocata nel caso in esame. Si è detto infatti, che l'introduzione di un nuovo caso di giurisdizione esclusiva può essere effettuata solo da una legge – come prescrive l'art. 103, primo comma, Cost., e nel rispetto dei principi e dei limiti fissati dalla sentenza n. 204 del 2004, pertanto risulta inammissibile il petitum posto dal giudice rimettente, che si risolve nella richiesta di introdurre, con una sentenza additiva, un nuovo caso, che può invece essere frutto di una scelta legislativa non costituzionalmente obbligata" (Corte Costituzionale sentenza n. 259 del 2009).

Anche nel caso in esame, la questione di costituzionalità posta dai ricorrenti è dichiaratamente volta ad ottenere una pronuncia additiva, che estenda le ipotesi di giurisdizione esclusiva, sino a ricomprendervi la cognizione delle controversie relative ai provvedimenti sanzionatori della CONSOB (e di conseguenza della Banca d'Italia). Sicché, come evidenziato dal giudice delle leggi, una tale richiesta non tiene conto della previsione di cui all'art. 103 Cost., laddove stabilisce che sia la legge ad indicare le "particolari materie" nelle quali è attribuita agli organi di giustizia amministrativa la giurisdizione per la tutela, nei confronti della pubblica amministrazione, degli interessi legittimi e dei diritti soggettivi.



In altri termini la riserva legislativa in ordine alla delimitazione della giurisdizione esclusiva determina l'inammissibilità di una sentenza di tipo additivo, essendo rimessa alla discrezionalità del legislatore l'estensione della giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, nell'ambito di un ventaglio di possibili soluzioni, nessuna delle quali costituzionalmente imposta.

**2.** Il secondo motivo di ricorso denuncia la violazione del contraddittorio perpetrata nel giudizio di merito, con la violazione del diritto di difesa per illegittima compressione del contraddittorio anche ai sensi dell'art. 24 co. 2 e 111 Cost., dell'art. 6 CEDU e dell'art. 47, par. 1 (2) della CDFUE.

Si deduce che il ricorrente aveva depositato in vista dell'udienza una nota scritta nella quale chiedeva un differimento dell'udienza, al fine di poter meglio replicare alla comparsa di risposta depositata dalla Consob undici giorni prima dell'udienza stessa.

A tal fine si evidenziava che la corposità delle argomentazioni difensive della controparte richiedeva un adeguato tempo per poter replicare, ma il giudice di merito ha disatteso tale richiesta ritenendo che il diritto di difesa fosse stato adeguatamente tutelato mediante la produzione delle note scritte.

Ciò ha determinato un'evidente lesione dei diritti di difesa, garantiti sia a livello nazionale che transnazionale.

**2.2** Il motivo è infondato.

In primo luogo difetta evidentemente di specificità, nella parte in cui genericamente si duole di una lesione del diritto al contraddittorio, senza però esplicitare quali specifiche prerogative difensive siano state compromesse dalla mancata concessione del rinvio dell'udienza, non avendo in questa sede individuato quali argomenti o deduzioni non siano stati

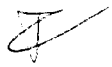
tempestivamente sottoposti all'attenzione del giudice di merito e che non fossero già stati sviluppati nelle note difensive di udienza, che sebbene non previste dalla legge, sono state nondimeno ritenute ammissibili dalla Corte d'Appello.

Inoltre, non va trascurato che la costituzione della Consob è avvenuta nel rispetto del termine predeterminato dal legislatore per la costituzione, che nella valutazione del legislatore è stato reputato idoneo ad assicurare un adeguato esercizio del diritto di difesa in capo all'opponente.

Infatti, va ribadito che dalla disposizione di cui all'art. 127 cod. proc. civ. - che riguarda i poteri discrezionali del giudice nella direzione dell'udienza - non deriva l'obbligo del giudice stesso di accogliere una richiesta di rinvio congiuntamente formulata da entrambe le parti (Cass. n. n. 2008/2001; Cass. n. 285/1986).

Il rispetto dei termini dettati dalla legge per lo svolgimento delle attività difensive delle parti dà poi contezza dell'ininfluenza ai fini della censura in esame (che lamenta la mancata concessione di un differimento di udienza al di fuori delle ipotesi tassativamente dettate dalla legge), del richiamo in memoria alla questione rimessa alla Sezioni Unite circa le conseguenze scaturenti dalla decisione della controversia prima della decorrenza dei termini di cui all'art. 190 c.p.c. (questione poi decisa con la recente sentenza n. 36596 del 25 novembre 2021).

Infine, ed in relazione alla specifica vicenda, non deve trascurarsi la circostanza che un contraddittorio anticipato tra le parti si è sviluppato già in occasione della presentazione dell'istanza cautelare, che evidentemente anticipava molti dei temi poi riproposti per la decisione di merito, evento questo



che ha permesso all'opponente di poter avere una preventiva conoscenza delle tesi difensive della controparte.

**3.** Il terzo motivo di ricorso, preceduto da una premessa volta ad illustrare il carattere sostanzialmente penale delle sanzioni applicate al ricorrente, in considerazione dei principi espressi dalla Corte EDU, denuncia la falsa applicazione dell'art. 195 co. 1 t.u.f. nella parte in cui la sentenza impugnata ha operato una valutazione della complessità dell'accertamento avulsa dal caso concreto, contrariamente alle indicazioni della giurisprudenza di legittimità; omesso esame di fatto decisivo, in ogni caso, nella parte in cui la Corte d'appello ha giustificato la protrazione del tempo dell'accertamento in ragione di una pretesa connessione tra le violazioni omettendo di esaminare i contenuti oggettivi delle stesse per verificare in concreto la sussistenza della presunta complessità dell'accertamento.

Si deduce che era stata eccepita la nullità del provvedimento in quanto emesso dopo il termine di 180 giorni dall'avvenuto accertamento, quanto meno in relazione alle singole contestazioni.

La sentenza ha disatteso tale censura con una motivazione contraria ai principi espressi dal giudice di legittimità, avendo omesso di compiere la verifica in fatto in merito alla coerenza temporale dell'iniziativa amministrativa, riscontrando in particolare se le acquisizioni documentali successive alla data del 17/9/2015 fossero effettivamente essenziali ai fini dell'accertamento.

La sentenza, venendo meno a tale dovere, ha per l'effetto ritenuto giustificato il protrarsi dell'istruttoria sulla base di documenti che non potevano che essere assolutamente irrilevanti, come confermato dal fatto che solo il giorno

seguito alla loro ricezione (avvenuta il 24/2/2016), era depositata una corposa relazione ispettiva.

Inoltre, risulta sussistente anche il vizio di omesso esame di fatto decisivo, essendosi affermata la necessità di valutare la connessione delle condotte, a fronte della deduzione del ricorrente secondo cui in realtà si trattava di violazioni conseguenza di condotte naturalisticamente separate.

La sentenza impugnata ha rigettato la tesi del ricorrente rilevando che "Nella materia delle sanzioni amministrative previste per la violazione delle norme che disciplinano l'attività di intermediazione finanziaria, la decorrenza del termine da rispettare per la contestazione degli illeciti va (..) individuata nel giorno in cui la Banca d'Italia o la Consob in composizione collegiale dopo l'esaurimento dell'attività istruttoria, siano in grado di adottare le decisioni di loro competenza. La pura "costatazione" dei fatti nella loro materialità non coincide necessariamente con l'"accertamento"; nell'attività di regolazione e supervisione delle attività private vi sono ambiti, come appunto quello dell'intermediazione finanziaria, che richiedono valutazioni complesse, non effettuabili nell'immediatezza della percezione dei fatti suscettibili di trattamento sanzionatorio. Ciò, tuttavia, non esclude che a tali valutazioni si debba procedere in un tempo ragionevole e che in sede di opposizione il giudice, ove l'interessato abbia fatto valere il ritardo come ragione di illegittimità del provvedimento sanzionatorio, sia abilitato a individuare il momento iniziale del termine per la contestazione non nel giorno in cui la valutazione è stata compiuta, ma in quello in cui avrebbe potuto - e quindi dovuto - esserlo". (cfr. Cass. civ., sez. II, 30-10-2017, n. 25730, in motivazione).

Ha aggiunto che la valutazione dell'opportunità dell'esercizio dei poteri di indagine resta rimessa all'autorità competente e che il giudice non può sostituirsi dunque all'organo addetto al controllo nel valutare l'opportunità dell'esercizio dei poteri di indagine per riscontrare la sussistenza dell'illecito, ma può e deve apprezzare, in base alle deduzioni dell'amministrazione ed all'esame degli atti relativi all'accertamento, se sia stato osservato il tempo ragionevolmente necessario per giungere alla completa conoscenza dell'illecito, tenendo conto della maggiore o minore difficoltà del caso concreto e della necessità comunque che tali indagini, pur nell'assenza di limiti temporali predeterminati, avvengano entro un termine congruo

Nel caso in esame, alle acquisizioni documentali effettuate dagli ispettori nelle date del 30.4.2015, 8.5.2015, 30.6.2015, 24.7.2015 e 17.9.2015 (allegati B, C, D, E, F alla relazione ispettiva) hanno fatto seguito le ulteriori acquisizioni del 20.10.2016 (all. G, che attesta l'acquisizione dei documenti dal n. 1510 al n. 1886), del 20.1.2016 (all. H, che attesta l'acquisizione dei documenti dal n. 1887 al n. 2741) e del 24.2.2016 (all. I, che attesta l'acquisizione dei documenti dal n. 2742 al n. 2801).

La relazione ispettiva era stata depositata il 25.2.2016, per cui la contestazione contenuta nell'atto notificato al ricorrente in data 29.3.2016 risultava tempestiva.

Ritiene la Corte che la decisione impugnata sia incensurabile e che il motivo debba essere rigettato.

Il giudice di merito ha fatto corretta applicazione dei principi espressi da questa Corte che ha ribadito che, in tema di sanzioni amministrative previste per la violazione delle norme che disciplinano l'attività di intermediazione finanziaria, il momento dell'accertamento, dal quale decorre il termine di



decadenza per la contestazione degli illeciti da parte della Consob, va individuato in quello in cui la constatazione si è tradotta, o si sarebbe potuta tradurre, in accertamento, dovendosi a tal fine tener conto, oltre che della complessità della materia, delle particolarità del caso concreto anche con riferimento al contenuto e alle date delle operazioni (Cass. n. 21171/2019), competendo (cfr. Cass. n. 27405/2019) al giudice di merito valutare la congruità del tempo utilizzato per tale attività, in rapporto alla maggiore o minore difficoltà del caso, con apprezzamento incensurabile in sede di legittimità, se correttamente motivato.

Infatti, (cfr. Cass. n. 8687/2016) solo l'assoluta carenza di motivazione in merito a tale verifica permette al giudice di legittimità di sindacare l'operato del giudice di merito, occorrendo però ribadire che (Cass. n. 21171/2019) la ricostruzione e la valutazione delle circostanze di fatto inerenti ai tempi occorrenti per la contestazione e alla congruità del tempo utilizzato in relazione alla difficoltà del caso sono rimesse al giudice del merito, il quale deve limitarsi a rilevare se vi sia stata un'ingiustificata e protratta inerzia durante o dopo la raccolta dei dati di indagine, tenendo altresì conto della sussistenza di esigenze di economia che inducano a raccogliere ulteriori elementi a dimostrazione di altre violazioni rispetto a quelle accertate, dovendo la valutazione della superfluità degli atti di indagine deve essere svolta con giudizio "ex ante", restando irrilevante la loro inutilità "ex post" (conf. Cass. n. 9254/2018).

La censura sollevata, pur a fronte della formale deduzione di una violazione di legge, attinge però direttamente una valutazione di merito riservata alla Corte d'Appello, e soprattutto risulta ancorata ad un giudizio di superfluità delle

ulteriori acquisizioni documentali secondo una valutazione ex post che, come detto, non è applicabile in merito alla verifica circa la necessità o meno di ulteriori attività istruttorie nella fase procedimentale.

La sentenza gravata ha ritenuto oggettivamente giustificata la successiva acquisizione documentale, evidenziando oltre alla connessione delle violazioni da contestare (unico profilo sul quale specificamente si appunta la critica del ricorrente), anche la rilevanza del numero dei soggetti coinvolti, ritenendo irragionevole poter scindere la posizione del singolo da quella degli autori delle altre condotte che complessivamente hanno concorso a delineare il quadro fattuale nel quale si colloca anche la condotta dell'opponente (e di ciò si ha conferma poi nella complessiva disamina delle contestazioni relative alla sussistenza oggettiva delle condotte sanzionate, che evidenziano come il loro accertamento non potesse prescindere da una valutazione della pluralità di apporti soggettivi, non potendosi atomisticamente valutare la sola posizione del ricorrente).

Trattasi di considerazioni che danno contezza del giudizio effettivamente compiuto circa la non superfluità, e sulla base della valutazione ex ante imposta in questo caso, degli approfondimenti istruttori, i quali hanno spostato in avanti il termine in cui può ritenersi maturato il dies a quo per la contestazione.

Quanto poi alla deduzione del vizio di cui al n. 5 dell'art. 360 co. 1 c.p.c., va evidenziato (trattandosi di considerazioni che risulteranno utili anche in vista dell'esame dei successivi motivi di ricorso) che l'interpretazione di questa Corte ha chiarito come l'art. 360, comma 1, n. 5, c.p.c., riformulato dall'art. 54 del d.l. 22 giugno 2012, n. 83, conv. in legge 7 agosto 2012,



n. 134, abbia introdotto nell'ordinamento un vizio specifico denunciabile per cassazione, relativo all'omesso esame di un fatto storico, principale o secondario, la cui esistenza risulti dal testo della sentenza o dagli atti processuali, che abbia costituito oggetto di discussione tra le parti e abbia carattere decisivo (vale a dire che, se esaminato, avrebbe determinato un esito diverso della controversia). Pertanto, l'omesso esame di elementi istruttori non integra, di per sé, il vizio di omesso esame di un fatto decisivo qualora il fatto storico, rilevante in causa, sia stato comunque preso in considerazione dal giudice, ancorché la sentenza non abbia dato conto di tutte le risultanze probatorie (Cass. Sez. U, 07/04/2014, n. 8053). Costituisce, pertanto, un "fatto", agli effetti dell'art. 360, comma 1, n. 5, c.p.c., non una "questione" o un "punto", ma un vero e proprio "fatto", in senso storico e normativo, un preciso accadimento ovvero una precisa circostanza naturalistica, un dato materiale, un episodio fenomenico rilevante (Cass. Sez. 1, 04/04/2014, n. 7983; Cass. Sez. 1, 08/09/2016, n. 17761; Cass. Sez. 5, 13/12/2017, n. 29883; Cass. Sez. 5, 08/10/2014, n. 21152; Cass. Sez. U., 23/03/2015, n. 5745; Cass. Sez. 1, 05/03/2014, n. 5133. Non costituiscono, viceversa, "fatti", il cui omesso esame possa cagionare il vizio ex art. 360, comma 1, n. 5, c.p.c.: le argomentazioni o deduzioni difensive (Cass. Sez. 2, 14/06/2017, n. 14802; Cass. Sez. 5, 08/10/2014, n. 21152); gli elementi istruttori; una moltitudine di fatti e circostanze, o il *"vario insieme dei materiali di causa"* (Cass. Sez. L, 21/10/2015, n. 21439); le domande o le eccezioni formulate nella causa di merito, ovvero i motivi di appello, i quali rappresentano, piuttosto, i fatti costitutivi della "domanda" in sede di gravame, e la cui mancata considerazione perciò integra la violazione dell'art. 112 c.p.c., il che rende ravvisabile



la fattispecie di cui al n. 4 del primo comma dell'art. 360 c.p.c. e quindi impone un univoco riferimento del ricorrente alla nullità della decisione derivante dalla relativa omissione, dovendosi, invece, dichiarare inammissibile il gravame allorché sostenga che la motivazione sia mancante o insufficiente o si limiti ad argomentare sulla violazione di legge (Cass. Sez. 2, 22/01/2018, n. 1539; Cass. Sez. 6 - 3, 08/10/2014, n. 21257; Cass. Sez. 3, 29/09/2017, n. 22799; Cass. Sez. 6 - 3, 16/03/2017, n. 6835).

Nella specie il ricorrente indica come fatto di cui sarebbe stata omessa la disamina l'insussistenza di una connessione interna tra i vari illeciti contestati, ma risulta evidente che in tal modo individui come fatto quello che è invece la risultanza di un giudizio, il che denota l'inammissibilità della censura in parte qua.

**4.** Il quarto motivo denuncia l'omesso esame di fatto decisivo per il giudizio nella parte in cui la Corte d'Appello ha ritenuto di non ricondurre la decorrenza del termine di decadenza dal potere punitivo al previo accertamento a base del procedimento Consob n. 19022/14, definito con delibera 19295 del 30/7/2015, omettendo di considerare l'identità delle disposizioni normative di cui si era contestata la violazione, l'idoneità delle carenze e lacune procedurali addebitate circa la valutazione di adeguatezza e la profilatura dei clienti, l'identità spazio temporale delle violazioni organizzative censurate, e limitandosi invece a valorizzare la diversità dei titoli oggetto del collocamento nell'ambito del quale si sarebbero verificate le carenze e lacune procedurali de quibus.

Si sostiene che era stata eccepita la nullità del provvedimento sanzionatorio in quanto avviato dopo lo spirare del termine di 180 giorni decorrente dal 30/7/2015 allorché fu adottata la

delibera Consob n. 19295/2015 che era stata emessa a definizione di una precedente procedura che investiva però la verifica delle stesse modalità di erogazione dei servizi di investimento alla clientela.

La sentenza ha disatteso l'eccezione evidenziando che la diversa delibera invocata aveva avuto ad oggetto l'attività di collocamento del titolo obbligazionario "Banca IMI Euribor Cap & Floor 28/03/2019 EUR, tenuta dal periodo dal 18/2/2013 al 29/3/2013, così che, stante la diversità degli illeciti amministrativi, non poteva mutarsi dal primo procedimento sanzionatorio la data di decorrenza del termine per il procedimento oggetto di causa.

Il motivo è inammissibile.

In disparte il difetto di specificità del motivo nella parte in cui omette di richiamare i passaggi di cui alla precedente delibera che attesterebbero invece la sostanziale identità delle condotte contestate, la censura non evidenzia, alla luce di quanto in precedenza esposto, l'esistenza di un fatto decisivo di cui sarebbe stato omesso l'esame, ma individua un giudizio, circa la rilevanza giuridica dei fatti oggetto dei due diversi procedimenti, dolendosi della mancata condivisione da parte del giudice di merito.

E' quindi evidente che non ricorrono gli elementi per la denuncia del vizio di cui in rubrica e ciò sia perché, come detto, non si individua il fatto storico di cui sarebbe stata omessa la disamina, sia perché in ogni caso, anche a voler assumere che si tratti di un fatto, lo stesso è stato in ogni caso esaminato, di modo che in tale prospettiva la censura si denota come evidentemente volta a sollecitare un diverso apprezzamento dei fatti, esito questo precluso in sede di legittimità.

7

**5.** Il quinto motivo di ricorso denuncia la violazione dell'art. 19, co. 3 della legge n. 689/1981, nella parte in cui la sentenza impugnata ha negato la decadenza del potere punitivo per superamento del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio, opinando per l'inconferenza della norma rispetto all'ambito delle sanzioni amministrative.

Si deduce che già in sede di opposizione aveva dedotto che il procedimento sanzionatorio deve ritenersi assoggettato ad un termine di durata massima, che può individuarsi in quello di sei mesi ai sensi dell'art. 19 co. 3 della legge n. 689/1981, il che implicava che fosse illegittima la fissazione ad opera della Consob in apposito regolamento del termine di giorni 200.

La Corte d'Appello ha disatteso l'eccezione assumendo che fossero stati rispettati i termini del procedimento, ma nel fare questa affermazione non ha tenuto conto che il termine di 180 giorni era già decorso nel momento in cui era intervenuta una sospensione dei termini.

La decisione va poi gravata anche nella parte in cui ha ritenuto di non poter applicare il termine semestrale, sulla base di un'erronea affermazione che rinnega la rilevanza della previsione di cui all'art. 19 co. 3 della legge n. 689/1981.

**5.1** La sentenza impugnata ha rigettato il motivo ritenendo che in tema di sanzioni amministrative il procedimento preordinato alla loro irrogazione sfugga all'ambito di applicazione della l. 241/1990, in quanto, per la sua natura sanzionatoria, esso è compiutamente retto dai principi sanciti dalla l. 689/1981, sicché non assume alcuna rilevanza il termine di 200 giorni stabilito per la conclusione del procedimento dall'art. 4 regolamento Consob, attesa la inidoneità di un regolamento interno emesso nell'erroneo convincimento di dover regolare i tempi del procedimento ai sensi della l. 241/1990 a modificare

le disposizioni della citata l. 689/1981 (cfr. Cass. 23-01-2018, n. 1621; Cass., 03-08-2016, n. 16257; Cass. civ., sez. II, 04-03-2015, n. 4363; Cass. civ., sez. II, 23-07-2009, n. 17344).

Ha poi ritenuto che il termine fosse stato in ogni caso osservato e ciò in quanto l'ultima notificazione dell'atto di contestazione risale all'11 giugno 2016, occorrendo aggiungere 30 e poi 200 giorni (28/12/2016); inoltre la Commissione aveva richiesto all'USA una relazione integrativa che ai sensi dell'art. 8 co. 7 del Regolamento Consob n. 18570/2013 aveva determinato una sospensione del termine; la relazione integrativa era poi intervenuta il 14/2/2017.

L'autorità avrebbe quindi dovuto deliberare entro il 12/5/2017, essendo quindi tempestivo il provvedimento adottato il 30/3/2017.

Quanto alla individuazione del termine in parola in quello di sei mesi contemplato dall'art. 19, comma 3, l. 689/1981 per la peculiare fattispecie del sequestro anteriore all'emissione dell'ordinanza ingiunzione, la sentenza rilevava che fosse dirimente considerare che l'impianto argomentativo dell'opponente sottende, nella individuazione di un termine finale, la piena equiparazione del procedimento amministrativo sanzionatorio a quello penale, ma sul punto il collegio ha già avuto occasione di affermare la propria convinta adesione all'orientamento del giudice di legittimità a mente del quale i principi convenzionali non possono indurre a ritenere che una sanzione qualificata come amministrativa dal diritto interno abbia sempre e a tutti gli effetti natura sostanzialmente penale (tra le numerose, Cass. civ., 23-01-2018, n. 1621 in motivazione; Cass., sez. II, 05-04-2017, n. 8855; Cass., sez. II, 13-01-2017, n. 770; Cass. civ., sez. I, 30-06-2016, n. 13433).

Sebbene i criteri Engel - alla cui stregua va accertata l'eventuale natura penale della sanzione - siano alternativi e non cumulativi (Grande Stevens, § 94) e che, ai fini dell'applicazione del criterio della gravità della sanzione, deve aversi riguardo alla misura della sanzione di cui è a priori passibile la persona interessata e non alla gravità della sanzione alla fine inflitta (Grande Stevens, § 98) - va tuttavia considerato che la valutazione sull'afflittività economica di una sanzione non può essere svolta in termini totalmente astratti, ma va necessariamente rapportata al contesto normativo nel quale la disposizione sanzionatoria si inserisce.

Da tale prospettiva, specie sul terreno delle violazioni consumate nell'ambito del settore bancario e finanziario (che contempla sanzioni penali finanche detentive, nonché sanzioni amministrative pecuniarie che, come quelle per gli abusi di mercato, possono ascendere a molti milioni di euro) una sanzione pecuniaria compresa tra il minimo edittale di C 2.500 ed il massimo edittale di C 250.000, non corredata da sanzioni accessorie né da confisca, non può ritenersi connotata da una afflittività così spinta da trasmodare dall'ambito amministrativo a quello penale.

La natura non penale della sanzione irrogata esclude che la disciplina processuale sia in contrasto con le garanzie fissate dall'articolo 6 CEDU.

Inoltre, nella sentenza 14.3.2014 Grande Stevens c. Italia, la stessa Corte Edu ha ritenuto, in tema di market abuse, che la conformità con l'art. 6 CEDU non viene meno nel caso in cui una sanzione di natura penale sia inflitta da un'autorità amministrativa, la cui decisione non soddisfi le condizioni di cui al paragrafo 1 della norma sopra indicata, laddove la stessa

debba subire un controllo a posteriori da un organo indipendente e imparziale avente giurisdizione piena.

Sul punto i giudici di legittimità hanno ribadito che "In tema di sanzioni che, pur qualificate come amministrative, abbiano natura sostanzialmente penale, la garanzia del giusto processo, ex art. 6 Cedu, può essere realizzata, alternativamente, nella fase amministrativa - nel qual caso, una successiva fase giurisdizionale non sarebbe necessaria - ovvero mediante l'assoggettamento del provvedimento sanzionatorio - adottato in assenza di tali garanzie - ad un sindacato giurisdizionale pieno, di natura tendenzialmente sostitutiva ed attuato attraverso un procedimento conforme alle richiamate prescrizioni della convenzione, il quale non ha l'effetto di sanare alcuna illegittimità originaria della fase amministrativa giacché la stessa, sebbene non connotata dalle garanzie di cui al citato art. 6, è comunque rispettosa delle relative prescrizioni, per essere destinata a concludersi con un provvedimento suscettibile di controllo giurisdizionale (fattispecie in tema di sanzioni applicate dalla Consob all'esito del procedimento amministrativo previsto dall'art. 187 septies D.Lgs. n. 58 del 1998)." (cfr. Cass. civ., sez. II, 13-01-2017, n. 770).

## **5.2** Il motivo è infondato.

In primo luogo, in relazione alla censura in esame, e interessando la questione anche la risoluzione di alcuni dei profili implicati anche dai successivi motivi di ricorso, deve affermarsi che, diversamente da quanto rimarcato dal ricorrente nella premessa all'esposizione dei vizi formali di cui sarebbe affetta la decisione gravata, deve quindi escludersi per le sanzioni oggetto di causa la loro natura sostanzialmente penale.

Risulta, invero, incensurabile la conclusione del giudice di merito che ha ritenuto che (cfr. Cass. n. 20689/2018) le sanzioni amministrative pecuniarie irrogate dalla CONSOB diverse da quelle di cui all'art. 187 ter TUF non sono equiparabili, quanto a tipologia, severità, incidenza patrimoniale e personale, a quelle appunto irrogate dalla CONSOB per manipolazione del mercato, sicché esse non hanno la natura sostanzialmente penale che appartiene a queste ultime, né pongono, quindi, un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 CEDU, agli effetti, in particolare, della violazione del "ne bis in idem" tra sanzione penale ed amministrativa comminata sui medesimi fatti.

Trattasi di principio già affermato in precedenza (cfr. Cass. n. 8855/2017; Cass. n. 1621/2018) e che risulta confermato anche dalla successiva giurisprudenza di legittimità, che ha ribadito che (cfr. Cass. n. 4/2019; Cass. n. 5/2019; Cass. n. 31632/2019) con riferimento alle stesse, non si pone un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 della Convenzione europea dei diritti dell'uomo né di applicabilità del successivo art. 7 della medesima Convenzione.

Da tale premessa, Cass. n. 1621/2018 ha poi tratto l'ulteriore corollario che in tema di sanzioni amministrative il procedimento preordinato alla loro irrogazione sfugge all'ambito di applicazione della legge 7 agosto 1990, n. 241, in quanto, per la sua natura sanzionatoria, è compiutamente retto dai principi sanciti dalla legge 21 novembre 1981, n. 689; ne consegue che non assume alcuna rilevanza il termine di trecentosessanta giorni per la conclusione del procedimento di cui all'art. 4 del regolamento Consob 2 agosto 2000, n. 12697

attesa l'inidoneità di un regolamento interno emesso nell'erroneo 9 convincimento di dover regolare i tempi del procedimento ai sensi della legge n. 241 del 1990 a modificare le disposizioni della citata legge n. 689 del 1981 (Sez. 2, Sentenza n. 4873 del 01/03/2007 Rv. 595087; sez. 2, Sentenza n. 22199 del 2010 in motivazione; sez. 2, Sentenza n. 4329 del 2008 in motivazione).

Posta tale precisazione, e ribadita quindi l'impossibilità di invocare per il procedimento de quo le garanzie costituzionali e convenzionali che invece sono approntate per le sanzioni penali, ancorché solo in senso sostanziale, deve reputarsi che la sentenza impugnata abbia fatto applicazione del principio già affermato dalle Sezioni Unite ( Cass. S.U. nn. 9591/2006, 20929/2009), per cui in tema di sanzioni amministrative per violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, per effetto dell'entrata in vigore dell'art. 21-octies, secondo comma, della legge 7 agosto 1990, n. 241, gli eventuali vizi del procedimento amministrativo previsto dall'art. 195 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, che si svolge innanzi alla Commissione nazionale per la società e la borsa, non sono rilevanti, in ragione tanto della natura vincolata del provvedimento sanzionatorio, quanto della immodificabilità del suo contenuto. Tale disposizione, introdotta dall'art. 14 della legge 11 febbraio 2005, n. 15, ha carattere processuale, ed è pertanto applicabile con effetto retroattivo anche ai giudizi di opposizione in corso, ancorché promossi in epoca successiva alla sua emanazione.

Tale principio è stato poi confermato anche nella successiva giurisprudenza che ha ribadito (Cass. n. 9517/2018) che nel procedimento di irrogazione delle sanzioni amministrative previste in tema di intermediazione finanziaria, il termine di



240 giorni di cui all'art. 145 del d.lgs. n. 385 del 1993 non ha natura perentoria e pertanto non può determinare alcuna decadenza dall'esercizio della potestà sanzionatoria attesa la inidoneità del regolamento interno a modificare le disposizioni sul procedimento di irrogazione delle sanzioni amministrative dettate dalla legge n. 689 del 1981. Ne consegue che il regime decadenziale e prescrizione applicabile può essere desunto esclusivamente dall'art.14 della citata legge n. 689 del 1981 che prescrive un termine perentorio soltanto per la contestazione differita (in genere per il procedimento anche relativo a sanzioni diverse da quelle di cui al t.u.f., Cass. n. 21706/2018; Cass. n. 6965/2018).

La sentenza impugnata ha appunto richiamato Cass. n. 1621/2018, la cui motivazione, lungi dal far emergere il principio secondo cui opererebbe in ogni caso il termine semestrale siccome, a detta del ricorrente, ricavato dalla legge n. 689/1981, conferma invece che non è dato individuare alcun termine decadenziale per il procedimento de quo, attesa l'inapplicabilità della legge n. 241/1990, con la conseguenza che era in ogni caso irrilevante verificare se fosse stato o meno rispettato il termine appositamente fissato con Regolamento della Consob, non potendo una siffatta deliberazione influire sulle regole procedurali interamente dettate dalla legge n. 689/1981.

Ne discende che la ratio fondante la sentenza impugnata è l'assenza di un termine decadenziale per l'esercizio del potere punitivo, essendosi altresì sottolineato come, anche a voler assumere per vincolante la regolamentazione adottata dalla Consob, non vi sarebbe stato alcuno sfioramento dei termini in questione.

Né appare utile alla tesi del ricorrente il richiamo a Corte Costituzionale n. 151/2021 che, pur ritenendo necessario un intervento del legislatore quanto alla predeterminazione dei termini per il procedimento sanzionatorio, ha confermato che, a legislazione immutata, non sia dato affermare una decadenza dall'esercizio della potestà sanzionatoria per la ragione addotta.

Quanto poi alla deduzione secondo cui l'art. 19 co. 3 della legge n. 689/1981 individuerebbe un termine finale per l'adozione del provvedimento sanzionatorio, vale osservare che si tratta di norma specificamente destinata a disciplinare l'ipotesi di adozione di misura cautelare in pendenza del procedimento sanzionatorio, e che mira a scongiurare il pericolo che la misura stessa possa protrarsi a tempo indeterminato, come appunto confermato dalla giurisprudenza di questa Corte ( cfr. Cass. n. 8060/2007, secondo cui il potere di emanare l'ordinanza ingiunzione incontra il solo limite temporale della prescrizione quinquennale del credito, così che l'obbligo di emettere il predetto provvedimento nel termine di sei mesi dal sequestro, ex art. 19 legge 689/81, incide esclusivamente sull'efficacia della misura cautelare).

L'art. 19 citato viene quindi in considerazione nella sola evenienza che l'opposizione avverso il provvedimento di sequestro sia stata respinta e che l'amministrazione non abbia disposto la confisca o emesso ordinanza ingiunzione di pagamento della sanzione pecuniaria, senza contemplare un termine suscettibile di generalizzata applicazione, tanto più che è un termine generale imposto a pena di inefficacia della sanzione è appositamente previsto dal precedente art. 14 L. 689/1981, applicabile anche ai procedimenti relativi alle

sanzioni previste dal d.lgs. 58/1998 (Cass. 19512/2020; Cass. 8326/2018; Cass. 21706/2018; Cass. 6965/2018).

**6.** Il sesto motivo di ricorso denuncia la violazione e falsa applicazione degli artt. 5 co. 2, 3, 6 co. 2 ter e 19 co. 4 t.u.f. nella parte in cui la Corte d'Appello ha omissis di rilevare la nullità assoluta dell'esercizio del potere punitivo da parte di Consob, stante la riserva di tale potere a Banca d'Italia per quanto concerne la prima, terza e quarta contestazione e per la corrispondente irrogazione di sanzioni.

Assume il ricorrente che le sanzioni in questione afferiscono alla violazione di un limite inderogabile posto a garanzia del potere normativo di Banca d'Italia.

La sentenza ha erroneamente affermato che secondo il riparto di competenze posto dal modello di vigilanza di cui al t.u.f. alla Consob è affidato il controllo sulla trasparenza e la correttezza dei comportamenti, essendo invece riservata alla Banca d'Italia la verifica circa il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione.

Da tali premesse ha tratto la conseguenza che per le violazioni nn. 1 e 3 la Consob era competente per la vigilanza circa il rispetto delle procedure di controllo interno per la corretta e trasparente prestazione dei servizi di investimento e delle attività di investimento, rientrando nella materia della correttezza dei comportamenti anche la verifica degli obblighi di acquisizione di informazioni dai clienti o dai potenziali clienti ai fini della valutazione di adeguatezza o di appropriatezza delle operazioni o dei servizi forniti e degli obblighi in materia di gestione degli ordini. Inoltre, quanto alla violazione n. 4, in merito alla determinazione del prezzo delle azioni, ha osservato che rientra tra i presidi di correttezza anche la determinazione del "fair value" che gli intermediari devono adottare quando

offrono prodotti di propria emissione o quando operano ponendosi in contropartita diretta con la clientela.

Assume parte ricorrente che tale valutazione sarebbe errata in quanto ogni ambito a connotazione prudenziale relativo all'organizzazione dell'intermediario attenendo alla sua stabilità ed idoneità all'erogazione, sarebbe riservato all'autorità bancaria.

Inoltre, per la violazione n. 4 vi sarebbe l'incompetenza assoluta della Consob essendo priva di una norma primaria che la abiliti a porre in essere precetti di natura regolamentare.

#### **6.1** Il motivo è infondato.

La giurisprudenza di questa Corte ha precisato che (Cass. n. 6738/2016) in tema di vigilanza sull'attività di intermediazione finanziaria, gli artt. 5 e 6 del d.lgs. n. 58 del 1998 prevedono un sistema di controllo duale, nell'ambito del quale alla Banca d'Italia è attribuita la competenza relativa al controllo del rischio ed alla stabilità patrimoniale mentre alla Consob quella relativa alla trasparenza ed alla correttezza dei comportamenti (Nella specie, la S.C. ha ritenuto la competenza della CONSOB poiché attività ispettiva svolta sui controlli e sui sistemi informativi interni di una società di gestione del risparmio era intesa a verificare, in concreto, la corretta prestazione del servizio di investimento, l'adeguatezza delle operazioni disposte per conto della clientela e il rispetto delle regole in tema di conflitto di interessi e, dunque, verteva tutta su fatti e comportamenti incidenti sulla trasparenza e correttezza dell'operato della banca).

La regola è stata di recente ribadita da Cass. n. 2333/2021, che ha precisato che il procedimento sanzionatorio della Banca d'Italia si riferisce alle carenze organizzative e del sistema dei controlli interni ed è evidentemente funzionale al rispetto di



standard unitari di corretta gestione degli operatori finanziari attivi sul mercato, mentre quello affidato alla Consob riguarda i profili di inadempimento degli obblighi di adottare procedure idonee a garantire l'efficiente, corretto e trasparente svolgimento dei servizi di intermediazione finanziaria e delle attività di investimento, in funzione di protezione tanto del cliente, ritenuto soggetto debole nell'ambito del rapporto intersoggettivo corrente tra questi e l'operatore finanziario, quanto della corretta gestione dei servizi sul mercato finanziario (cfr. Cass. 3845/20, pag. 8; si veda anche, nello stesso senso Cass. n. 21017/19).

In questo senso si veda anche Cass. n. 19558/2020, secondo cui in materia di sanzioni amministrative nei confronti degli intermediari mobiliari, ove la condotta sanzionata consista nella violazione, da parte di soggetti che svolgono funzioni di direzione, amministrazione o controllo di istituti bancari, dei doveri concernenti il momento organizzativo, preordinati alla tutela non solo del cliente, ma anche della trasparenza e correttezza dell'operato della banca e dell'integrità del mercato, l'autorità competente ad irrogare le sanzioni è la CONSOB, ai sensi degli artt. 5, 21 e 190 del T.U.F., restando irrilevante che dalle violazioni siano poi derivate pratiche commerciali scorrette e senza che ciò determini un contrasto della disciplina del T.U.F. con l'art. 27, comma 1-bis, del d.lgs. n. 206 del 2005, introdotto dall'art. 1, comma 6, lett. a), del d.lgs. n. 21 del 2014, che attribuisce in via esclusiva all'AGCM la tutela amministrativa del consumatore contro simili pratiche. La lettura delle norme contenute nel t.u.f. ed in particolare degli art. 5 e 6, conferma la correttezza di tale conclusione che va qui ribadita, essendo quindi evidente, alla luce delle contestazioni mosse come le violazioni riscontrate attengano

alla vigilanza di cui alle attività del primo comma dell'art. 5, ma per gli aspetti che sono strettamente inerenti alla trasparenza ed alla correttezza dei comportamenti, essendosi prese in esame le condotte per quanto potevano effettivamente incidere sul collocamento e la contrattazione delle azioni emesse dalla stessa banca, in vista della loro offerta a potenziali investitori, e ciò anche per quanto attiene alla prodromica, ma pur sempre necessaria, attività di fissazione del fair value, trattandosi nella specie di prodotti finanziari illiquidi, la cui vigilanza, quanto alla circolazione, compete alla Consob.

**7.** Il settimo motivo di ricorso denuncia la violazione del principio di imparzialità del processo di revisione delle determinazioni afflittive con la conseguente contrarietà della sentenza all'art. 6 CEDU ed all'art. 47 CDFUE.

Si rileva che la sentenza ha disatteso le contestazioni relative alla violazione n. 4, in quanto è stata esclusa l'incompetenza della Consob sul presupposto che la determinazione del pricing ponesse la necessità di rispettare i presidi di correttezza dettati dalla stessa autorità.

In tal modo è stata assunta un decisione che si fonda sull'unilaterale interpretazione di una delle parti, e ciò in violazione dei principi di terzietà ed imparzialità del giudice.

Il motivo è manifestamente infondato.

Rilevato che la questione circa la riconduzione della violazione n. 4 nel novero di quelle rientranti nel potere di vigilanza della Consob è oggetto di un successivo motivo di ricorso, la censura si sostanzia nell'affermazione secondo cui l'adesione ad una interpretazione delle norme offerta da una delle parti in causa implicherebbe necessariamente il venir meno della posizione di terzietà ed imparzialità del giudice, ma trattasi di affermazione che in tal modo renderebbe invalida ogni decisione adottata dal

giudice sol perché, nell'esercizio del potere assegnatogli dalla legge, ritenga di condividere le tesi di una delle parti.

**8.** L'ottavo motivo di ricorso denuncia la violazione dell'art. 5 del D. Lgs. n. 72/2015, come interpretato alla luce dell'art. 7 Cedu e dell'art. 49 par. 1 e 52 par. 5 della CDFUE, nella parte in cui la Corte d'Appello ha ritenuto non fondata la prospettata questione di legittimità costituzionale dell'art. 6 del D. Lgs. n. 72/2015 e della ivi contenuta previsione che esclude la retroattività della disciplina più favorevole a (presunti) illeciti compiuti anteriormente alla sua entrata in vigore.

Si evidenzia che il ricorrente aveva sottolineato come a seguito della novella del 2015 fosse tendenzialmente esclusa la punibilità in via amministrativa delle persone fisiche, essendo la società il soggetto passivo della pretesa punitiva (fatte salve alcune specifiche ipotesi derogatorie).

Si assume che in tal modo sarebbe intervenuta una norma più favorevole che, in virtù del principio della lex mitior avrebbe dovuto trovare immediata applicazione.

Stante il carattere afflittivo, e quindi sostanzialmente penale delle sanzioni oggetto di causa, la norma de qua dovrebbe quindi trovare immediata applicazione, essendo quindi illegittima la diversa soluzione del giudice di merito che ha richiamato i precedenti che negano l'immediata applicazione del principio invocato alle sanzioni di carattere amministrativo.

Il motivo è infondato, alla luce delle superiori considerazioni quanto al carattere delle sanzioni oggetto di causa, per le quali deve escludersi che possano ritenersi sostanzialmente penali.

E' destinata in tal caso a prevalere la volontà espressa dal legislatore che ha chiaramente statuito all'art. 6 del citato d.lgs. n. 72 che le modifiche apportate alla parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, si applicano alle violazioni

commesse dopo l'entrata in vigore delle disposizioni adottate dalla Consob e dalla Banca d'Italia secondo le rispettive competenze ai sensi dell'articolo 196-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Alle violazioni commesse prima della data di entrata in vigore delle disposizioni adottate dalla Consob e dalla Banca d'Italia continuano ad applicarsi le norme della parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 vigenti prima della data di entrata in vigore del presente decreto legislativo.

Va quindi confermato l'orientamento già espresso in passato secondo cui le modifiche alla parte V del d.lgs. n. 58 del 1998 apportate dal d.lgs. n. 72 del 2015 non si applicano alle violazioni commesse prima dell'entrata in vigore delle disposizioni di attuazione adottate dalla Consob e dalla Banca d'Italia, poiché in tal senso dispone l'art. 6 del d.lgs. n. 72 cit., né trova applicazione alle sanzioni amministrative, in assenza di una specifica disposizione amministrativa, il principio cd. del "favor rei", di matrice penalistica. Tale interpretazione non viola i principi convenzionali enunciati dalla Corte EDU nella sentenza 4 marzo 2014 (Grande Stevens ed altri c/o Italia) - secondo la quale l'avvio di un procedimento penale a seguito delle sanzioni amministrative comminate sui medesimi fatti violerebbe il principio del "ne bis in idem" - atteso che tali principi non possono indurre a ritenere che una sanzione, qualificata come amministrativa dal diritto interno, abbia sempre ed a tutti gli effetti natura sostanzialmente penale, con conseguente irrilevanza di un'eventuale questione di costituzionalità ai sensi dell'art. 117 Cost. (Cass. n. 13433/2016; Cass. n. 26131/2015).

Più di recente questa Corte ha ribadito tale soluzione (cfr. Cass. n. 16323/2019, in motivazione), che ha disatteso



analogia censura proprio in relazione a sanzioni irrogate ai sensi dell'art. 190 t.u.f.

E' stato sottolineato che i principi di legalità, irretroattività e di divieto dell'applicazione analogica di cui all'art. 1 della legge 24.11.1981, n. 689, in tema di sanzioni amministrative, comportano infatti l'assoggettamento della condotta illecita alla legge del tempo del suo verificarsi, con conseguente inapplicabilità della disciplina posteriore più favorevole, sia che si tratti di illeciti amministrativi derivanti da depenalizzazione, sia che essi debbano considerarsi tali "ab origine", senza che possano trovare applicazione analogica, attesa la differenza qualitativa delle situazioni considerate, gli opposti principi di cui all'art. 2, commi 2 e 3, cod. pen., i quali, recando deroga alla regola generale dell'irretroattività della legge, possono, al di fuori della materia penale, trovare applicazione solo nei limiti in cui siano espressamente richiamati dal legislatore ( Cass. n. 29411 del 2011). E' stata altresì ritenuta irrilevante un'eventuale questione di costituzionalità ai sensi dell'art. 117 Cost., aggiungendosi che le conclusioni risultavano confortate anche dalla giurisprudenza della Corte Costituzionale, la quale con la pronuncia n. 193 del 20.7.2016 ha ritenuto non fondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 1 della legge 24 novembre 1981, n. 689, impugnato, in riferimento agli artt. 3, 117, primo comma, Cost., 6 e 7 CEDU, nella parte in cui — nel definire il principio di legalità che consente di irrogare sanzioni amministrative solo in forza di una legge che sia entrata in vigore prima della commissione della violazione e nei casi e per i tempi ivi considerati — non prevede l'applicazione della legge successiva più favorevole agli autori degli illeciti amministrativi. In tal senso la Consulta ha osservato che la giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, che ha

enucleato il principio di retroattività della legge penale meno severa, non ha mai avuto ad oggetto il complessivo sistema delle sanzioni amministrative, bensì singole e specifiche discipline sanzionatorie che, pur qualificandosi come amministrative ai sensi dell'ordinamento interno, siano idonee ad acquisire caratteristiche punitive alla luce dell'ordinamento convenzionale. L'invocato intervento additivo risulta travalicare l'obbligo convenzionale e disattende la necessità della preventiva valutazione della singola sanzione come convenzionalmente penale. Nel quadro delle garanzie apprestato dalla CEDU, come interpretate dalla Corte di Strasburgo, non si rinviene l'affermazione di un vincolo di matrice convenzionale in ordine alla previsione generalizzata, da parte degli ordinamenti interni dei singoli Stati aderenti, del principio di retroattività della legge più favorevole, da trasporre nel sistema delle sanzioni amministrative. Né sussiste un analogo vincolo costituzionale poiché rientra nella discrezionalità del legislatore, nel rispetto del limite della ragionevolezza, modulare le proprie determinazioni secondo criteri di maggiore o minore rigore. Il differente e più favorevole trattamento riservato ad alcune sanzioni, come quelle tributarie e valutarie, trova fondamento nelle peculiarità che caratterizzano le rispettive materie e non può trasformarsi da eccezione a regola, coerentemente con il principio generale di irretroattività della legge e con il divieto di applicazione analogica delle norme eccezionali (artt. 11 e 14 delle preleggi). Le considerazioni in questione hanno poi portato ad affermare che, proprio in ragione dell'esclusione della natura penale delle sanzioni in esame, non si profila nemmeno un ipotetico vizio di eccesso di delega (tenuto conto che la legge in questione affidava al legislatore delegato una valutazione autonoma in

merito all'opportunità di estendere il principio del favor rei a seguito della novella), né appariva configurabile la dedotta violazione degli artt. 117 e 3 Cost., dovendosi quindi disattendere la richiesta di sollevare la questione di legittimità costituzionale, da ritenere peraltro manifestamente infondata proprio alla luce della motivazione del precedente della Consulta sopra indicato (in senso conforme Cass. n. 17209/2020, nonché Cass. n. 16517/2020, quanto alle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia).

Né infine può deporre in senso contrario l'intervento della Corte Costituzionale di cui alla sentenza n. 63/2019, che ha ritenuto costituzionalmente illegittimo l'art. 6, comma 2, del decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 72, in relazione agli artt. 3 e 117 comma 1° della Costituzione, quest'ultimo per rinvio all'art. 7 della CEDU, nella parte in cui esclude l'applicazione retroattiva delle modifiche favorevoli apportate dal terzo comma dello stesso art. 6 alle sanzioni amministrative previste per l'illecito disciplinato dall'art. 187-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, avendo chiaramente ribadito che la regola di derivazione penale deve ritenersi applicabile anche agli illeciti amministrativi aventi natura e funzione punitiva, salvo che vi sia la necessità di tutelare interessi di rango costituzionale prevalenti tali da resistere al «vaglio positivo di ragionevolezza», al cui metro debbono essere valutate le deroghe al principio di retroattività in mitius.

La dedotta esclusione del carattere sostanziale penale delle sanzioni oggetto di causa esclude quindi la possibilità di invocare a favore della tesi del ricorrente l'arresto del giudice delle leggi.

**9.** Il nono motivo denuncia la violazione dell'art. 6 CEDU, dell'art. 47 CDFUE, dell'art. 15 della legge n. 689/1981,

dell'art. 195 co. 7 t.u.f. per avere la Corte d'appello negato la pur patente violazione del principio del contraddittorio sia nelle limitazioni imposte all'accesso agli atti di parte del ricorrente, sia nell'acquisizione della prova tanto in fase amministrativa quanto in sede giurisdizionale.

Si lamenta che sia stata disattesa la deduzione del ricorrente che si doleva di non aver potuto avere accesso alla documentazione raccolta dalla PA procedente, avendo avuto visione di soli 360 documenti, a fronte di ben 2800 acquisiti.

Inoltre, la prova era stata assunta senza la sua partecipazione. La Corte di appello ha immotivatamente respinto le doglianze, ponendosi in contrasto con le norme di cui in rubrica, trascurando che la messa a disposizione dell'intero materiale documentale avrebbe permesso il reperimento di argomenti difensivi o di elementi di prova utili. Il rigetto è poi nella sostanza immotivato.

Si aggiunge che anche il procedimento amministrativo sanzionatorio deve assicurare le stesse garanzie del processo, sicché si impone la reiterazione delle prove e dell'acquisizione delle informazioni nel contraddittorio con il sanzionato.

La Corte d'Appello ha evidenziato nel rigettare la richiesta di accesso che era pacifica la circostanza che i documenti di cui, in maniera generica e indistinta, il ricorrente denunciava la mancata ostensione non costituiscono il corredo delle prove costituite posto a fondamento degli addebiti a lui mossi dalla Consob, cosicché neppure astrattamente la loro messa a disposizione appariva funzionale a garantire all'opponente l'esercizio del diritto di difesa, posto che la incolpazione si fonda su profili giuridico fattuali indubbiamente portati a conoscenza del ricorrente. E', invero, proprio la irrilevanza (ai fini dell'incolpazione) della documentazione non allegata alla

relazione ispettiva, in quanto estranea all'illecito amministrativo, a giustificare la mancata ostensione, sol che si consideri come, relativamente alla pertinenza della medesima, richiesta ai fini dell'esercizio del diritto di difesa, la Corte costituzionale abbia indicato nella sentenza n. 460 del 2000 un criterio di "rilevanza" legalmente tipizzato, laddove, nell'escludere l'incondizionata valenza del segreto d'ufficio nei confronti dell'interessato destinatario di un provvedimento sanzionatorio, ha precisato che la sfera di applicazione dell'art. 4, comma 10, quale che ne sia l'effettiva estensione, certamente non comprende gli atti, le notizie e i dati in possesso della Consob "posti a fondamento di un procedimento disciplinare, sicché questi, nei confronti dell'interessato, non sono affatto segreti e sono invece pienamente accessibili: non soltanto nel giudizio di opposizione alla sanzione disciplinare, ma anche nello speciale procedimento di accesso regolato dall'art. 25 l. 7 agosto 1990 n. 241 (nuove norme in materia di procedimento amministrativo e di diritto di accesso ai documenti amministrativi), strumento esperibile anche dall'incolpato nei procedimenti disciplinari, per orientare preventivamente l'azione amministrativa onde impedirne eventuali deviazioni" (cfr. Corte cost. n. 460 in motivazione).

Inoltre, ha aggiunto che i documenti di cui il ricorrente denunciava la mancata ostensione furono oggetto di acquisizione da parte della Consob in diverse date, come è comprovato dai processi verbali allegati alla relazione ispettiva, nei quali è indicato l'oggetto specifico di ciascuno dei 2.801 documenti acquisiti dalla Consob. In relazione ad essi il ricorrente non ha formulato ulteriori istanze di accesso, posto che la sua richiesta di ostensione fu limitata agli ulteriori atti utilizzati ai fini della contestazione.

La decisione è incensurabile.

In primo luogo, il motivo si palesa inammissibile in quanto risulta del tutto generica l'allegazione circa la lesione del principio del contraddittorio, avendo questa Corte ribadito che per validamente allegare la violazione del contraddittorio occorre allegare e dimostrare una concreta ed effettiva lesione del diritto di difesa (Cass. S.U. n. 20935/2009).

Trattasi di una ricaduta del principio secondo cui (Cass. n. 8046/2019) le garanzie del contraddittorio previste per il procedimento sanzionatorio davanti alla CONSOB prima delle modifiche introdotte dalla delibera n. 29158 del 29 maggio 2015 della medesima CONSOB sono da ricondurre al livello proprio del contraddittorio procedimentale, di solito di tipo verticale, svolgendosi esso tra l'amministrazione e l'interessato su un piano non di eguaglianza, ma in funzione collaborativa, partecipativa e non difensiva, non già di quello di matrice processuale, di tipo orizzontale, che riguarda due parti in posizione paritaria rispetto ad un decidente terzo e imparziale (nella specie, la S.C., dissentendo dall'interpretazione offerta dal Consiglio di Stato con la sentenza n. 1596 del 2015, ha ritenuto che le menzionate garanzie fossero soddisfatte dalla previa contestazione dell'addebito e dalla valutazione, prima dell'adozione della sanzione, delle eventuali controdeduzioni dell'interessato, non essendo necessarie né la trasmissione a quest'ultimo delle conclusioni dell'Ufficio sanzioni amministrative della CONSOB né la sua personale audizione) (conf. Cass. n. 20689/2018).

Infatti, è opinione consolidata quella secondo, cui, soprattutto in caso di sanzioni non penali dal punto di vista sostanziale, il procedimento sanzionatorio della Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 195 TUF, non viola l'art. 6, par. 1, della Convenzione

europea dei diritti dell'uomo, perché questo esige solo che, ove il procedimento amministrativo sanzionatorio non offra garanzie equiparabili a quelle del processo giurisdizionale, l'incolpato possa sottoporre la questione della fondatezza dell'"accusa penale" a un organo indipendente e imparziale, dotato di piena giurisdizione, come la disciplina nazionale gli consente di fare tramite l'opposizione alla corte d'appello (Cass. n. 25141/2015, che richiama anche Corte europea dei diritti dell'uomo, 4 marzo 2014, Grande Stevens e altri c. Italia; Cass. n. 9371/2020; Cass. n. 16517/2020, per la quale è esclusa la diretta applicabilità, in tale ambito, dei precetti costituzionali degli artt. 24 e 111 Cost., invocabili solo con riferimento al processo che si svolge davanti al giudice, innanzi al quale l'incolpato può impugnare il provvedimento sanzionatorio con piena garanzia del diritto di difesa e del contraddittorio.

La doglianza appare priva di fondamento quanto alla violazione che si assume verificatasi nella fase procedimentale, mentre quanto all'analogo diniego ricevuto in sede giurisdizionale, come detto, la censura risulta del tutto generica ed inammissibile, in quanto priva dell'indicazione dei documenti (il cui oggetto specifico era evincibile dai processi verbali allegati alla relazione ispettiva) la cui mancata ostensione avrebbe pregiudicato il diritto di difesa, e non si confronta con il tenore della motivazione del giudice di appello che ha sottolineato come al ricorrente fossero stati messi a disposizione proprio quei documenti su cui si fondava l'impianto accusatorio della delibera impugnata.

In modo pertinente la pronuncia ha richiamato i principi espressi dalla Corte costituzionale (sentenza 460/2000), evidenziando la necessaria sussistenza - a tal fine - di un

criterio di "rilevanza" legalmente tipizzato, laddove, nell'escludere l'incondizionata valenza del segreto d'ufficio nei confronti dell'interessato destinatario di un provvedimento sanzionatorio, il giudice delle leggi ha posto in rilievo che la sfera di applicazione dell'art. 4, comma 10, quale che ne sia l'effettiva estensione, certamente non comprende gli atti, le notizie e i dati in possesso della Consob "posti a fondamento di un procedimento disciplinare, sicché questi, nei confronti dell'interessato, non sono affatto segreti e sono invece pienamente accessibili: non soltanto nel giudizio di opposizione alla sanzione disciplinare, ma anche nello speciale procedimento di accesso regolato dall'art. 25 l. 7 agosto 1990 n. 241 (nuove norme in materia di procedimento amministrativo e di diritto di accesso ai documenti amministrativi), strumento esperibile anche dall'incolpato nei procedimenti disciplinari, per orientare preventivamente l'azione amministrativa onde impedirne eventuali deviazioni" (cfr. Corte cost. n. 460 in motivazione).

In via di fatto poi, i documenti di cui trattasi erano stati acquisiti in date diverse (come era emerso dai verbali allegati alla relazione ispettiva, nei quali è indicato l'oggetto specifico di ciascuno dei 2.801 documenti acquisiti dalla Consob) e riguardo ad essi non risultava introdotto alcuna domanda di accesso, limitata – invece – agli ulteriori atti utilizzati ai fini della contestazione.

In presenza di un giudizio di irrilevanza della richiesta di esibizione, la censura appare – anche nel merito – destituita di fondamento.

A tal fine rileva poi proprio quanto ribadito dalla CEDU nella sentenza del 30/6/2011 C. 25041/07, richiamata dalla difesa del ricorrente, che ha escluso la violazione delle norme della



Convenzione, osservando (cfr. punto 61) che il richiedente non aveva indicato quali elementi non fossero stati versati nel fascicolo e che avrebbero potuto contribuire alla sua difesa, il che escludeva che (cfr. punto 63) che fosse stata validamente allegata l'offesa al contraddittorio ed alla giustizia della procedura.

Risulta poi del tutto inconferente rispetto alla fattispecie il richiamo alla previsione di cui all'art. 15 della legge n. 689/1981, essendosi nel caso in esame al cospetto di prove documentali, per le quali non è dato invocare la diversa previsione dettata in materia di accertamenti su campioni.

Quanto infine alle censure che investono la valutazione negativa delle richieste istruttorie in sede giurisdizionale, va ribadito che, in tema di garanzia del giusto processo, non può predicarsi, tanto alla stregua delle norme di rango costituzionale, quanto ai sensi dell'art. 6 CEDU, un obbligo incondizionato del giudice di dar corso all'assunzione di qualsivoglia mezzo istruttorio articolato dalla parte, a prescindere da una valutazione di rilevanza dei fatti da provare, atteso che, da un lato, l'art. 6 cit., pur garantendo il diritto ad un processo equo, non contiene alcuna disposizione riguardante il regime di ammissibilità delle prove o sul modo in cui esse dovrebbero essere valutate, trattandosi di questioni rimesse alla regolamentazione della legislazione nazionale, dall'altro, la necessità, da parte del giudice, di scrutinare la rilevanza ed ammissibilità dei singoli mezzi proposti dalla parte si coniuga ed è coerente con i principi della ragionevole durata del processo, con cui collide l'espletamento di attività processuali non necessarie o superflue ai fini della pronuncia. (Cass. n. 16517/2020, dettata proprio in tema di procedimento per l'applicazione di sanzioni amministrative).



La sentenza gravata nella parte finale ha dato adeguata giustificazione delle ragioni per le quali ha ritenuto superflui i mezzi istruttori richiesti dal ricorrente, ragioni le quali non appaiono adeguatamente attinte dal motivo in esame.

**10.** Il decimo motivo denuncia la violazione dell'art. 244 c.p.c. e dell'art. 195 co. 7 t.u.f. nella parte in cui la Corte d'Appello ha omesso l'audizione del ricorrente che ne aveva fatto espressa richiesta.

Si evidenzia che la norma di cui all'art. 195 co. 7, a seguito dell'intervento della sentenza della Corte Edu Grande Stevens del 14 marzo 2014 sarebbe stato riformulato nel senso che attribuisce un vero e proprio diritto incondizionato ad esser sentito per l'opponente che ne faccia richiesta.

Tale diritto è stato indebitamente conculcato nella parte in cui si è preteso che la richiesta dovesse essere corredata da una specifica indicazione delle circostanze sulle quali la parte voglia essere sentita.

Il motivo è manifestamente infondato.

Anche tale censura, infatti, si fonda sulla pretesa di qualificare le sanzioni oggetto di causa quali penali in senso sostanziale, presupposto che appunto legittimerebbe l'efficacia modificativa della sentenza Grande Stevens sulla precedente interpretazione della norma.

Ma le superiori considerazioni in merito alla natura esclusivamente amministrativa delle sanzioni irrogate rendono evidente come venga in tal modo attinta in radice la fondatezza della censura.

Occorre quindi dare continuità all'insegnamento di questa Corte secondo cui (Cass. n. 1065/2014) nel procedimento sanzionatorio di cui all'art. 195 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, il diritto di difesa dell'incolpato è garantito dalla previsione

di un congruo termine per il deposito di difese scritte, mentre la sua audizione personale non è un incombente imprescindibile, come risulta dal confronto con l'art. 196 dello stesso T.U.F., riguardante i promotori finanziari.

Infatti, la previsione di cui all'art. 195 co. 7, prevede che all'udienza la corte d'appello dispone, anche d'ufficio, i mezzi di prova che ritiene necessari, nonché l'audizione personale delle parti che ne abbiano fatto richiesta, senza che però la formulazione lasci intendere l'esistenza di un diritto soggettivo all'audizione, trattandosi anche in tal caso, purché vi sia la richiesta dell'interessato, di un mezzo istruttorio rimesso alla valutazione di necessità del Giudice, occorrendo in ogni caso ancorare l'ammissione delle prove alla valutazione di rilevanza ed ammissibilità dei singoli mezzi proposti dalla parte (così Cass. n. 16517/2020 cit.).

**11.** L'undicesimo motivo di ricorso denuncia la violazione dell'art. 3 della legge n. 689/1981, come interpretato alla luce della CEDU nonché dell'art. 7 co. 10 del D. Lgs. n. 150/2011, per essere stato disatteso il principio della presunzione di innocenza.

Si deduce che la sentenza gravata, nell'esaminare il profilo soggettivo dell'illecito contestato, ha disatteso le cesure dell'opponente che assumeva l'assenza di colpa ed in ogni caso la ricorrenza delle situazioni esimenti.

Si lamenta che la Corte d'Appello, anche per le ipotesi di sanzioni sostanzialmente penali, ha però escluso che all'illecito amministrativo possano essere applicati tutti i presidi che la Costituzione appronta per le misure anche formalmente penali tra cui la presunzione di innocenza di cui all'art. 27 Cost.

Trattasi di conclusione erronea e che non si confronta con il dettato dell'art. 7 co. 10 del D. Lgs. n. 150/2011, che esclude



ogni agevolazione probatoria per la PA nel giudizio di opposizione a sanzione amministrativa. La sentenza impugnata, nel ritenere che la colpa si presuma una volta fornita la prova del fatto nella sua oggettività, ha erroneamente applicato l'art. 3 citato.

Inoltre, si deduce che non può presumersi la colpa dalla semplice difformità della condotta in assenza di prescrizioni di carattere specifico.

La verifica dell'adeguatezza dei sistemi di controllo impone l'individuazione del patrimonio informativo disponibile e quindi l'esistenza di elementi percepibili anche a chi è tenuto al suo aggiornamento e sufficientemente univoci, poiché solo in tal caso è dato ravvisare una colpa omissiva.

Il dodicesimo motivo denuncia l'omesso esame di un fatto decisivo per avere la Corte d'Appello deciso sulla base della cd. presunzione di colpevolezza ritraibile dall'art. 3 della legge n. 689/1981, omettendo di valorizzare il limite all'operare della stessa, quale individuato nella giurisprudenza di Codesta Suprema Corte, connesso alla circostanza- pacifica in casu - dell'occultamento della propria condotta illecita da parte di un gruppo di dirigenti al livello della Direzione Generale: e ciò pur in presenza di fatti accertati ed incontrovertiti in tal senso risultanti dallo stesso atto di accertamento.

Si rileva che il limite alla colpa anche presunta è costituito dall'inesigibilità della condotta, la quale nella fattispecie deve ravvisarsi per l'anomalia delle condotte tenute dall'alta dirigenza della società, che si connotavano come tendenzialmente occulte, ed essendo emerse solo dall'attività ispettiva che aveva avuto accesso a dati di norma non conoscibili dal ricorrente.

**11.1** I motivi che possono essere trattati congiuntamente per la loro connessione, sono infondati.

Come sottolineato anche in controricorso, il mezzo di censura parte anche in questo caso dalla non condivisibile premessa della natura sostanziale penale delle sanzioni oggetto di causa, al fine di invocare le garanzie predisposte dalla Costituzione e dalle fonti sovranazionali per le sanzioni penali.

La sentenza impugnata ha altresì sottolineato che la banca era munita, sino alla data del 13/2/2015 di un comitato esecutivo di cui l'opponente era componente, essendo stata reintrodotta solo successivamente la figura del consigliere delegato.

In precedenza, non furono conferite deleghe, così che all'intero CdA competeva il ruolo di organo di supervisione strategica e di organo di gestione.

Avuto riguardo quindi ai doveri imposti dalla regolamentazione della Consob e della Banca d'Italia era quindi tutto il CdA chiamato a dare attuazione alle norme volte ad assicurare il corretto espletamento dei servizi di investimento.

Ne derivava che il D. Lgs. n. 58/1998 ha individuato una serie di fattispecie a carattere ordinatorio destinate a salvaguardare procedure e funzioni incentrate su mere condotte doverose, essendo quindi il giudizio di colpevolezza, ai sensi dell'art. 3 della legge n. 689/1981, ancorato a parametri estranei al dato puramente psicologico, dovendosi solo verificare la suitas della condotta, incombendo sul trasgressore l'onere di provare di avere agito in assenza di colpevolezza.

Quanto all'esimente della buona fede la stessa può essere invocata solo quando la condotta sia inevitabile e ciò per effetto di un elemento positivo estraneo all'autore dell'infrazione, idoneo ad ingenerare la convinzione della liceità della condotta, ovvero allorché emerga che l'autore abbia fatto

tutto il possibile per osservare la legge, senza che nessun rimprovero possa essergli mosso.

Quindi ha proceduto ad esaminare le violazioni di carattere procedurale di cui ai nn. 1, 3 e 4, evidenziando che alcuna rilevanza poteva avere la condotta dolosa della alta dirigenza della banca, in quanto anche la dimostrazione di un disegno doloso, volto ad occultare le numerose irregolarità operative riscontrate poteva supplire alla colpevole inerzia mostrata dai componenti nel CdA per far fronte alle pur rilevabili lacune ed irregolarità.

Lo stesso era a dirsi quanto alle violazioni comportamentali di cui ai nn. 1 e 3 che apparivano strettamente connesse con le violazioni procedurali riscontrate, dovendosi escludere ogni incolpevolezza nel convincimento circa la liceità della campagna di finanziamento finalizzata all'acquisto delle azioni, alla opportunistica gestione della profflatura della clientela ed alla irregolare gestione degli ordini di rivendita delle azioni impartiti dai clienti.

La preconditione per il corretto svolgimento dei servizi di investimento è l'adozione di idonee procedure e di una altrettanto idonea organizzazione, cautele che sebbene rimesse alla scelta discrezionale dell'intermediario, devono in ogni caso assicurare il raggiungimento dell'obiettivo della tutela del risparmio, nel rispetto degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza.

Il livello di diligenza in concreto esigibile dal ricorrente, anche in ragione degli elevati, peculiari requisiti richiesti dalla legge per l'assunzione della carica dall'art. 13 t.u.f. non poteva non far sorgere dubbi sulla colpevole violazione del dovere di informarsi, anche con l'interlocuzione con le strutture interne dell'intermediario, non potendosi quindi fare affidamento sulle

sole assicuranti comunicazioni offerte dai report delle strutture interne.

Quanto alla violazione n. 1 è stato rilevato che una volta incluse le azioni della banca nel perimetro della disciplina delle prestazioni di investimento, era evidente la vistosa carenza dei presidi procedurali, così come del pari macroscopica era la modalità di registrazione delle richieste dei clienti di procedere alla vendita delle azioni, non avendo mai la banca in concreto dati attuazione alle regole di policy approvate dallo stesso CdA nel 2013.

Anche tale omissione sarebbe stata immediatamente percepibile ove il ricorrente non fosse rimasto colpevolmente inerte.

Quanto alla violazione n. 4, la sentenza ha sottolineato come fossero del tutto assenti i flussi di informazione tra il CdA e l'esperto indipendente chiamato a fissare il pricing delle azioni della banca, essendo anche tale carenza immediatamente percepibile.

Le violazioni comportamentali di cui agli illeciti nn. 1 e 3 sono stati poi ritenute diretta conseguenza delle violazioni procedurali, il tutto in un contesto temporale nel quale i componenti del CdA erano perfettamente consapevoli della pressante necessità di procedere al collocamento, con modalità anche illecite, delle azioni proprie presso la clientela.

Quanto invece alla violazione n. 2, la connessione tra le richieste di finanziamento e gli acquisti delle azioni era perfettamente percepibile dal CdA che oltre ad approvare le richieste di acquisto e cessione delle azioni, poteva deliberare direttamente le pratiche di fido, avendo quindi cognizione delle correlazioni tra le due operazioni.



Ciò trovava conferma anche in alcune dichiarazioni dei consiglieri (in particolare di quella di Zigliotto) che confermava come la prassi dei finanziamenti era nel senso di legare gli stessi al possesso della qualifica di socio da parte della clientela beneficiaria del finanziamento.

Inoltre era stata la Consob già nel 2014 a sollecitare una verifica dei legami tra i componenti del CdA ed i sindaci con soggetti beneficiari di finanziamenti, richiesta che doveva indubbiamente far sorgere dei seri interrogativi in un consigliere che avesse improntato la propria condotta a regole di diligenza (analoghe conclusioni scaturivano anche per effetto della nota della Consob del 16/5/2014 che sollecitava la banca a porre attenzione al tema dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni derivanti dagli aumenti di capitale del 2014).

Quanto infine alla quinta violazione, è stato sottolineato come la delega conferita al direttore generale per fornire la risposta alla richiesta di informazioni sollecitate dalla Consob, non esimeva gli altri componenti del CdA dal dover vigilare sul contenuto dell'informativa, anche in ragione dell'importanza dell'operazione cui la stessa si correlava.

Così sinteticamente riassunte le motivazioni della Corte d'Appello, le censure del ricorrente si palesano, come detto, prive di fondamento.

Questa Corte ha anche di recente ribadito che (Cass. n. 24081/2019) l'art. 3 della l. n. 689 del 1981 pone una presunzione di colpa a carico dell'autore del fatto vietato, gravando sul trasgressore l'onere di provare di aver agito senza colpa (Nella specie, la S.C. ha applicato il sopraindicato principio in relazione al provvedimento sanzionatorio adottato, ai sensi dell'art. 190 del d.lgs. n. 58 del 1998, dalla Consob nei



confronti dei componenti del consiglio di amministrazione di una banca, affermando che spetta ad essi, in presenza di accertate carenze procedurali ed organizzative, dimostrare di aver adempiuto diligentemente agli obblighi imposti dalla normativa di settore).

Infatti, sia pure con riferimento a sanzioni amministrative irrogate dalla Banca d'Italia (Cass. n. 9546/2018), si è precisato che il legislatore individua una serie di fattispecie, destinate a salvaguardare procedure e funzioni ed incentrate sulla mera condotta, secondo un criterio di agire o di omettere doveroso, ricollegando il giudizio di colpevolezza a parametri normativi estranei al dato puramente psicologico e limitando l'indagine sull'elemento oggettivo dell'illecito all'accertamento della "suità" della condotta inosservante sicché, integrata e provata dall'autorità amministrativa la fattispecie tipica dell'illecito, grava sul trasgressore, in virtù della presunzione di colpa posta dall'art. 3 della l. n. 689 del 1981, l'onere di provare di aver agito in assenza di colpevolezza.

Ne consegue che (Cass. n. 1529/2018) sebbene l'onere di provare i fatti costitutivi della pretesa sanzionatoria sia posto a carico dell'Amministrazione, la quale è pertanto tenuta a fornire la prova della condotta illecita, nel caso dell'illecito omissivo di pura condotta, essendo il giudizio di colpevolezza ancorato a parametri normativi estranei al dato puramente psicologico, è sufficiente la prova dell'elemento oggettivo dell'illecito comprensivo della "suità" della condotta inosservante, in assenza di elementi tali da rendere inesigibile la condotta o imprevedibile l'evento (conf. Cass. S.U. n. 20930/2009). Così intesa la "presunzione di colpa" non si pone in contrasto con gli artt. 6 CEDU e 27 Cost. E ciò anche nel

caso in cui la sanzione abbia natura sostanzialmente penale in quanto afflittiva.

Non è quindi necessaria la concreta dimostrazione del dolo o della colpa in capo all'agente, sul quale grava, pertanto, l'onere della dimostrazione di aver agito senza colpa (Cass. n. 11777/2020).

La sentenza impugnata ha quindi fatto corretta applicazione dei principi in tema di interpretazione dell'art. 3 citato palesandosi anche infondate le critiche che investono la asserita genericità dell'affermazione di responsabilità quanto alla verifica dell'adeguatezza della struttura organizzativa dell'impresa.

In tal senso rileva la considerazione che le norme in tema di intermediazione finanziaria, nel prevedere, nei confronti di coloro che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione presso imprese d'investimento, banche o altri soggetti abilitati nonché dei relativi dipendenti, la comminatoria di una sanzione amministrativa pecuniaria per l'inosservanza, tra l'altro, delle "disposizioni generali o particolari impartite dalla CONSOB o dalla Banca d'Italia", non costituiscono norme punitive "in bianco", né comportano alcuna indeterminatezza del precetto, poiché, atteso il particolare tecnicismo dell'ambito di operatività di tali disposizioni, ma realizzano solo una etero integrazione del precetto, consentita dalla riserva di legge sancita dall'art. 1 della legge 24 novembre 1981, n. 689 (Cass. n. 18683/2014).

Nella specie, la sentenza impugnata, tenuto conto delle indicazioni fornite in sede regolamentare dall'autorità di vigilanza, ha riscontrato le evidenti violazioni procedurali e comportamentali poste in essere dall'intermediario, non senza sottolineare che la stessa gravità delle violazioni non sarebbe potuta sfuggire ad un operatore che avesse improntato la



propria condotta ai principi di diligenza e correttezza, secondo le possibilità correlate alla qualifica professionale richiesta dalla legge per ricoprire un determinato incarico, palesandosi quindi come colpevole, nel senso sopra indicato, l'inerzia del ricorrente, pur in presenza di un disegno fraudolento dell'alta dirigenza, del quale sarebbe stato in ogni caso possibile avvedersi ove fosse stato adottato un comportamento proattivo.

Giova a tal fine ricordare che la complessa articolazione della struttura organizzativa di una società di investimenti non può comportare l'esclusione od anche il semplice affievolimento del potere-dovere di controllo riconducibile a ciascuno dei component, nella specie del collegio sindacale, i quali, in caso di accertate carenze delle procedure aziendali predisposte per la corretta gestione societaria, sono sanzionabili a titolo di concorso omissivo "*quoad functione*", gravando sugli stessi, da un lato, l'obbligo di vigilanza - in funzione non soltanto della salvaguardia degli interessi degli azionisti nei confronti di atti di abuso di gestione da parte degli amministratori, ma anche della verifica dell'adeguatezza delle metodologie finalizzate al controllo interno della società di investimenti, secondo parametri procedimentali dettati dalla normativa regolamentare Consob, a garanzia degli investitori - e, dall'altro lato, l'obbligo legale di denuncia immediata alla Banca d'Italia ed alla Consob. (Cass. n. 1602/2021; conf. Cass. n. 6037/2016).

Con specifico riferimento agli amministratori è stato conformemente affermato che l'obbligo imposto dall'art. 2381, ultimo comma, c.c. agli amministratori delle società per azioni di «agire in modo informato», pur quando non siano titolari di deleghe, si declina, da un lato, nel dovere di attivarsi,



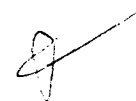
esercitando tutti i poteri connessi alla carica, per prevenire o eliminare ovvero attenuare le situazioni di criticità aziendale di cui siano, o debbano essere, a conoscenza, dall'altro, in quello di informarsi, affinché tanto la scelta di agire quanto quella di non agire risultino fondate sulla conoscenza della situazione aziendale che gli stessi possano procurarsi esercitando tutti i poteri di iniziativa cognitoria connessi alla carica con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Tali obblighi si connotano in termini particolarmente incisivi per gli amministratori di società che esercitano l'attività bancaria, prospettandosi, in tali ipotesi, non solo una responsabilità di natura contrattuale nei confronti dei soci della società, ma anche quella, di natura pubblicistica, nei confronti dell'Autorità di vigilanza (Cass. n. 19556/2020). Inoltre è stato precisato che il dovere di agire informati dei consiglieri non esecutivi delle società bancarie non va rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dai rapporti degli amministratori delegati, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante e adeguata conoscenza del "business" bancario e, essendo compartecipi delle decisioni di strategia gestionale assunte dall'intero consiglio, hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi di tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter efficacemente esercitare una funzione di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi non solo in vista della valutazione delle relazioni degli amministratori delegati, ma anche ai fini dell'esercizio dei poteri, spettanti al consiglio di amministrazione, di direttiva o avocazione concernenti operazioni rientranti nella delega. Ne consegue che il consigliere di amministrazione non esecutivo di società per azioni, in conformità al disposto dell'art. 2392,



comma 2, c.c., che concorre a connotare le funzioni gestorie tanto dei consiglieri non esecutivi, quanto di quelli esecutivi, è solidalmente responsabile della violazione commessa quando non intervenga al fine di impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose (Cass. n. 24851/2019; conf. Cass. n. 5606/2019).

Proprio le peculiarità del settore bancario hanno quindi indotto ad affermare il principio per cui sussistono doveri di particolare pregnanza in capo al consiglio di amministrazione delle società bancarie, che riguardano l'intero organo collegiale e, dunque, anche i consiglieri non esecutivi, i quali sono tenuti ad agire in modo informato e, in ragione dei loro requisiti di professionalità, ad ostacolare l'evento dannoso, sicché rispondono del mancato utile attivarsi. Ne consegue, inoltre, che in caso di irrogazione di sanzioni amministrative, nella specie irrogate dalla Banca d'Italia, anche in virtù della presunzione di colpa vigente in materia, l'autorità di vigilanza ha unicamente l'onere di dimostrare l'esistenza dei segnali di allarme che avrebbero dovuto indurre gli amministratori non esecutivi, rimasti inerti, ad esigere un supplemento di informazioni o ad attivarsi in altro modo, mentre spetta a questi ultimi provare di avere tenuto la condotta attiva dovuta o, comunque, mirante a scongiurare il danno (Cass. n. 22848/2015).

Ne deriva che, avuto riguardo al caso in esame, a prescindere dalla qualità di consigliere esecutivo o meno, tutti gli amministratori, che vengono nominati in ragione della loro specifica competenza anche nell'interesse dei risparmiatori, devono svolgere i compiti loro affidati dalla legge con particolare diligenza e, quindi, anche in presenza di eventuali organi delegati, sussiste il dovere dei singoli consiglieri di



valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e contabile, nonché il generale andamento della gestione della società, e l'obbligo, in ipotesi di conoscenza o conoscibilità di irregolarità commesse nella prestazione dei servizi di investimento, di assumere ogni opportuna iniziativa per assicurare che la società si uniformi ad un comportamento diligente, corretto e trasparente (Cass. n. 2620/2021).

Tali considerazioni permettono altresì di escludere la fondatezza dell'altro motivo di ricorso in esame, emergendo come appunto, la sola attuazione dei doveri comportamentali connessi alla carica di amministratore avrebbe permesso di rilevare le anomalie poi riscontrate in sede ispettiva, senza potersi individuare nella condotta, sia pure illecita dell'alta dirigenza, l'idoneità a rendere inesigibile la condotta addebitata al ricorrente, come espressamente ribadito in sentenza (il che denota come, pur a voler sorvolare circa il fatto che la deduzione non riguarda un fatto ma piuttosto un giudizio, vi è stata in ogni caso un'espressa disamina da parte del giudice di merito).

**12.** Il tredicesimo motivo denuncia l'omesso esame di un fatto decisivo per avere la Corte d'Appello ritenuto comunque irrilevante l'attività dolosa dell'alta dirigenza della banca ad escludere la colpa in capo al ricorrente con riguardo alla violazione di carattere procedurale contestata sub n. 1.

Si lamenta che in realtà la stessa relazione ispettiva aveva evidenziato come il sistema dei controlli era risultato adeguato, avendo percepito le condotte scorrette da parte dei componenti della rete, ma che tale scoperta non venne messa a conoscenza del CdA, in quanto il dirigente della struttura ispettiva interna preferì metterne al corrente il solo Direttore



Generale che dolosamente tacque al CdA l'informazione ricevuta.

Inoltre, la sentenza non ha tenuto conto del fatto che la Banca aveva comunque adottato un sistema organizzativo conforme alle prescrizioni dell'art. 15 del Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob.

Il motivo è inammissibile in quanto sollecita un'indebita rivalutazione del merito da parte del giudice di legittimità.

Una volta richiamati i principi espressi in occasione della disamina del precedente motivo, quanto in particolare all'estensione dei doveri incombenti sui componenti del CdA, e ribadito che (cfr. Cass. n. 30072/2017), come già condivisibilmente statuito da Cass. S. U. n. 20933/2009, in tema di sanzioni amministrative per violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, i componenti del consiglio di amministrazione di una società (ovvero l'amministratore delegato unico), chiamati a rispondere per la violazione dei doveri inerenti alla prestazione dei servizi di investimento posti a tutela degli investitori e del buon funzionamento del mercato, non possono sottrarsi alla responsabilità adducendo che le operazioni integranti l'illecito siano state poste in essere, con ampia autonomia, da un altro soggetto che abbia agito per conto della società, gravando a loro carico un dovere di vigilanza sul regolare andamento della società, la cui violazione comporta una responsabilità solidale, ai sensi dell'art. 6 della legge 24 novembre 1981, n. 689, salvo che non provino di non aver potuto impedire il fatto (prova che, nel caso di specie, il giudice del merito ha ritenuto non fornita dal ricorrente), la doglianza mira ad ottenere una rivalutazione della condotta illecita dell'alta dirigenza della società, condotta che la sentenza, con accertamento in fatto,



ha escluso che fosse idonea a determinare l'inesigibilità dell'obbligo di agire informati gravante su ogni amministratore, anche non esecutivo, così come imposto dall'art. 2381 c.c., e ciò anche in merito al rispetto delle procedure ed in relazione alle condotte dei dipendenti della banca, attesa la obiettiva percepibilità delle anomalie riscontrate, che non potevano giustificare l'inerzia del ricorrente.

Né deve trascurarsi, alla luce della nozione di fatto di cui si denuncia l'omessa disamina, quale configurato nell'interpretazione del n. 5 dell'art. 360 co. 1 c.p.c., come scaturente dalla novella del 2012, che anche in questo caso si lamenta la mancata condivisione di un giudizio della parte, e precisamente dell'apprezzamento in merito all'incidenza causale della condotta dei vertici aziendali sulla esigibilità della diversa condotta omissiva del ricorrente, avendo comunque la sentenza tenuto conto del fatto costituito dall'attività di occultamento posta in essere dalla direzione generale (ma reputata in concreto non avere carattere tale da rendere inesigibile il compito incombente sul ricorrente).

**13.** Il quattordicesimo motivo denuncia la violazione degli art. 2727 e 2729 c.c. per avere la sentenza contravvenuto al divieto del *praesumptum de praesumpto* là dove – con riferimento alle violazioni comportamentali n. 1 e 2 – ha ritenuto di presumere l'elemento soggettivo della colpa del ricorrente (già in sé presunta) sulla base di un'ulteriore presunzione ("è verosimile") che la condotta dolosa dell'alta dirigenza della Banca sia stata agevolata dalle violazioni procedurali, e che ciò rientrasse nella sfera di rappresentabilità dei Consiglieri di amministrazione.

Deduce il ricorrente che dalla presunzione di colpa la sentenza trae un'ulteriore presunzione per innestarvi il riscontro





dell'elemento soggettivo in capo al ricorrente, anche per ciò che attiene alle violazioni comportamentali di cui agli illeciti nn. 1 e 2.

La sentenza ha ritenuto che, pur essendo il ricorrente ignaro della condotta dolosa del Gruppo dirigenziale, la avrebbe agevolata omettendo di fare quanto dallo stesso doveva attendersi, dovendo invece rilevare e tener conto della ineluttabilità degli accadimenti verificatisi, alla luce del complessivo quadro fattuale posto a sua disposizione.

Il materiale probatorio evidenziava come le modalità operative con le quali avveniva il finanziamento alla clientela era attuativa di indicazioni fornite dal direttore generale e che ciò era emerso solo dall'esame delle caselle di posta elettronica dei soggetti coinvolti, in seguito all'attività ispettiva della Consob.

Il motivo è inammissibile poiché, oltre a non confrontarsi con l'effettivo contenuto della sentenza impugnata, sollecita nella sostanza una complessiva rivalutazione del materiale istruttorio, al fine di pervenire ad un esito più soddisfacente rispetto a quello cui è pervenuto il giudice di merito.

La censura trascura anzitutto il decisivo rilievo che la sentenza ha assegnato al carattere procedurale delle violazioni e alla mancata predisposizione di presidi idonei a prevenire la consumazione di condotte illecite, circostanza quest'ultima che riconduce l'elemento soggettivo della violazione non a valle delle singole condotte illecite imputabili agli organi di gestione, ma alla sfera organizzativa dell'attività bancaria che è a monte – rendendola possibile o agevolandola – della commissione delle singole infrazioni.

Da tale prospettiva, l'eventuale occultamento delle pratiche illecite da parte dell'alta dirigenza nella gestione delle operazioni su azioni proprie, non poteva avere alcuna efficacia

esimente, né escludere la colpevolezza della condotta dei componenti del CDA riguardo alle carenze organizzative comunque sussistenti.

L'insufficienza dei sistemi dei controlli e di adeguate regole di carattere procedurale era di per sé condotta sanzionabile e l'affermazione della Corte di merito secondo cui tali carenze rendevano verosimile l'agevolazione delle successive condotte dolose non consente di configurare l'utilizzo di una doppia presunzione per sostenere l'imputazione delle violazioni, che non concernono le condotte dolose dei dirigenti, né direttamente le violazioni consumate mediante il collocamento delle azioni proprie, ma le carenze strutturali nel sistema dei controlli interni.

In questo senso quindi veniva in rilievo il principio secondo cui, in tema di sanzioni amministrative per violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, l'opposizione prevista dall'art. 195 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 dà luogo, non diversamente da quella di cui agli art. 22 e 23 della legge 24 novembre 1981, n. 689, ad un ordinario giudizio di cognizione, nel quale l'onere di provare i fatti costitutivi della pretesa sanzionatoria è posto a carico dell'Amministrazione, la quale è pertanto tenuta a fornire la prova della condotta illecita, ben potendo tale prova essere offerta anche mediante presunzioni semplici, che, nel caso di illecito omissivo, pongono a carico dell'intimato l'onere di fornire la prova di aver tenuto la condotta attiva richiesta, ovvero della sussistenza di elementi tali da rendere inesigibile tale condotta, per rilevare che non ricorre la dedotta violazione della regola del divieto della *praesumptio de praesumpto* (Cass. S.U. n. 20930/2009).

**14.** Il quindicesimo motivo denuncia l'omesso esame di un fatto decisivo per il giudizio nella parte in cui la sentenza ha pretermesso circostanze dirimenti ai fini dell'esclusione della colpa con riferimento alle violazioni comportamentali n. 2 e 5.

La sentenza ha ritenuto che fosse facilmente rilevabile la prassi degli illeciti finanziamenti correlati alle operazioni di acquisto delle azioni della banca, trascurando che ciò presupponeva il possesso delle liste delle cessioni o d'acquisto e di quelle dei soggetti che richiedevano affidamenti alla banca, liste però rimaste occultate al ricorrente.

Si soggiunge che però l'operazione di incrocio non sarebbe stata in ogni caso agevole perché molte operazioni avvenivano in liste che non passavano per il CdA, e che dall'incrocio emergerebbe un solo nominativo che avrebbe potuto ingenerare l'allarme.

Andava poi considerato che la nozione di acquisto correlato a finanziamenti è frutto di una personale lettura offerta dalla funzione Audit della banca mettendo in rapporto operazioni anche dissociate nel tempo, non senza considerare che l'elevato numero di vendite di titoli presenti nel fondo azioni proprie appariva coerente con l'eccesso di richiesta con cui si era chiuso l'aumento di capitale del 2014.

Ancora doveva ritenersi non esaminato il fatto decisivo rappresentato dalla mancata sottoscrizione del ricorrente dell'informativa inviata alla Consob oggetto della violazione n. 5, e ciò in ragione dell'assenza di delega.

Anche di tale motivo deve predicarsi l'inammissibilità in quanto volto a sollecitare un complessivo riesame delle emergenze probatorie, onde pervenire ad una diversa ricostruzione dei fatti, attività questa però riservata al giudice di merito.



La Corte d'Appello, con apprezzamento adeguatamente motivato ha in primo luogo esaminato i fatti oggetto della censura, pervenendo però all'affermazione della responsabilità del ricorrente sulla base della valorizzazione di altri elementi circostanziali che invece deponevano per l'obiettiva rilevanza delle anomalie procedurali e comportamentali.

La censura si risolve nell'intento di svalutare gli elementi invece posti a supporto della decisione impugnata, sulla pretesa, insuscettibile di trovare seguito in sede di legittimità, di attribuire maggiore pregnanza ad altri elementi probatori, che non hanno però fatto breccia nella ricostruzione operata dalla Corte d'Appello.

**15.** Il sedicesimo motivo denuncia la violazione e falsa applicazione dell'art. 2392 co. 1 c.c. nonché dell'art. 53 co. 1 TUB e delle disposizioni regolamentari di attuazione adottate dalla Banca d'Italia con le circolari nn. 285 del 17.12.2013 e 263 del 27.12.2006 nel testo applicabile all'epoca dei fatti, per avere la sentenza impugnata ritenuto di poter formulare un giudizio di imputazione di responsabilità al ricorrente, pretermettendo la considerazione di quali sono – a norma di legge e di regolamento – le effettive facoltà di controllo del CdA e dei suoi componenti sulla struttura aziendale di una Banca.

Si deduce è stata affermata la responsabilità del ricorrente nella sua veste di componente del CdA, essendo venuto meno al dovere di agire informato ovvero di informarsi, trascurando la rigida compartimentazione delle attribuzioni all'interno delle aziende bancarie.

La decisione ha erroneamente individuato le conseguenze da trarsi dall'assenza di un amministratore delegato, trascurando

che però anche in tale situazione solo il Presidente ha la facoltà di accedere alla documentazione aziendale.

Peraltro, non può scattare alcun obbligo di attivarsi in presenza di informazioni complete, coerenti e ritenute affidabili, provenienti dagli organi di controllo interno.

Inoltre, dal solo incarico ricoperto si è tratta una presunzione di competenza "enciclopedica" che avrebbe investito il ricorrente di una acutissima capacità di avvedersi delle anomalie riscontrate.

Peraltro, sono proprio le prescrizioni regolamentari adottate dalla Banca d'Italia che confermano come gli amministratori privi di delega non possano essere onerati del controllo sull'attività comportamentale delle strutture, essendo la trasmissione delle informazioni sempre veicolata dal Presidente del CdA.

Il motivo è manifestamente infondato alla luce del richiamato orientamento di questa Corte secondo cui sussistono doveri di particolare pregnanza in capo al consiglio di amministrazione delle società bancarie, che riguardano l'intero organo collegiale e, dunque, anche i consiglieri non esecutivi, i quali sono tenuti ad agire in modo informato e, in ragione dei loro requisiti di professionalità, ad ostacolare l'evento dannoso, sicché rispondono del mancato utile attivarsi. Ne consegue, inoltre, che in caso di irrogazione di sanzioni amministrative, nella specie irrogate dalla Banca d'Italia, anche in virtù della presunzione di colpa vigente in materia, l'autorità di vigilanza ha unicamente l'onere di dimostrare l'esistenza dei segnali di allarme che avrebbero dovuto indurre gli amministratori non esecutivi, rimasti inerti, ad esigere un supplemento di informazioni o ad attivarsi in altro modo, mentre spetta a questi ultimi provare di avere tenuto la condotta attiva dovuta

o, comunque, mirante a scongiurare il danno (Cass. n. 22848/2015; Cass. n. 18846/2018, non massimata; Cass. n. 2737/2013; Cass. n. 17799/2014).

Né può condividersi l'interpretazione delle circolari della Banca d'Italia richiamate in motivo, così come operata dal ricorrente in quanto idonee ad escludere la responsabilità anche degli amministratori non esecutivi.

In disparte la riferibilità delle violazioni oggetto di causa all'attività di prestazioni di servizi di investimento, per i quali si rivela maggiormente appropriato il richiamo alle previsioni di cui al Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29/10/2007, non può ritenersi che le previsioni di cui alla circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia abbiano travolto gli assetti ed i rapporti societari quali dettati da norme di rango primario, quale in primo luogo l'art. 2381 c.c. In tal senso rileva il fatto che si tratta, per quelle regolamentari, di disposizioni volte a rafforzare proprio l'assetto delineato dal codice civile, con la individuazione di regole più specifiche per il settore bancario, e nel rispetto delle fonti di derivazione comunitaria (in particolare la direttiva 2013/36/UE CDR IV), ma sempre in vista di un armonico coordinamento tra la disciplina societaria di carattere generale e quella settoriale bancaria, ed il tutto in correlazione con il Regolamento UE n. 575/2013, con il quale va a comporre il quadro normativo di disciplina delle attività bancarie, il quadro di vigilanza e le norme prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento.

Le previsioni della circolare, sebbene richiamino l'esigenza di una chiara distinzione dei ruoli e delle responsabilità degli organi, aggiungendo che l'articolazione della struttura interna deve comunque assicurare l'efficacia dei controlli e

l'adeguatezza dei flussi informativi, tuttavia non possono essere intese come un'autorizzazione alla preventiva deresponsabilizzazione dei componenti del CdA.

Pur ad ammettere che la circolare della Banca d'Italia abbia, in vista del buon funzionamento delle imprese bancarie suggerito delle strutture rigide e chiaramente individuatrici delle competenze e delle funzioni, non può però avallare la conclusione per cui non sarebbe esigibile da parte degli amministratori non esecutivi la verifica di ogni singolo atto di impresa, dovendosi, quanto agli indici di allarme, confidare sulle rassicurazioni offerte dagli uffici interni deputati al controllo sulla correttezza dell'agire delle singole articolazioni societarie.

Va invece ribadito, come già fatto in occasione della disamina dei precedenti motivi che le previsioni codicistiche, ed in particolare l'art. 2381 co. 3 c.c., suggeriscono che, proprio sulla base delle previsioni della circolare della Banca d'Italia, sia il CdA a dover esaminare i piani strategici, le norme regolamentari di settore sull'organo con funzione di supervisione strategica, debba deliberare sugli indirizzi di carattere strategico e verificarne nel continuo l'attuazione, e ciò alla luce del fatto che in base alla circolare esso " definisce l'assetto complessivo di governo e approva l'assetto organizzativo della banca, e verifica la corretta attuazione e promuove tempestivamente le misure correttive a fronte di eventuali lacune o inadeguatezze".

Ed è sempre la Circolare ( part. I, titolo IV, capitolo I, sezione III, §2, lett. b) ad imporre all'organo con funzione di supervisione strategica di dover approvare "l'assetto organizzativo e di governo societario della banca", nonché i sistemi contabili e di rendicontazione e di assicurare un efficace

confronto dialettico con la funzione di gestione e con i responsabili delle principali funzioni aziendali e verificare nel tempo le scelte e le decisioni da questi assunte.

Ne risulta quindi la centralità nella governance delle imprese bancarie del ruolo degli amministratori non esecutivi, essendo "compartecipi delle decisioni assunte dall'intero consiglio e chiamati a svolgere un'importante funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli esponenti esecutivi. L'autorevolezza e la professionalità dei consiglieri non esecutivi devono essere adeguate all'efficace esercizio di queste funzioni, determinanti per la sana e prudente gestione della banca" (circolare n. 285, parte I, titolo IV, cap. I, sez. IV, §.1). Anche a voler dar credito alla tesi del ricorrente secondo cui lo stesso fosse privo di deleghe, ciò non lo esimeva dall'adempiere all'obbligo di tenersi adeguatamente informato, non potendo a tal fine invocare la settorialità delle proprie competenze, una volta che l'accettazione dell'incarico di amministratore non esecutivo imponeva il rispetto di tutti gli oneri ed obblighi connessi alla carica, in linea con quanto a livello di normativa primaria detta l'art. 2381 co. 6 c.c.

D'altronde è la stessa Circolare della Banca d'Italia che, a prescindere dall'insorgenza di segnali di allarme, impone agli amministratori non esecutivi di dover acquisire informazioni sulla gestione e sull'organizzazione aziendale, avvalendosi sia degli eventuali comitati interni sia in via diretta del management, delle revisione interna e delle altre funzioni di controllo (Circ. 285/13, parte I, titolo IV, cap. 1, sez. IV, §.2.2).

Ne deriva che, anche alla luce del quadro normativo invocato da parte ricorrente, deve darsi continuità al principio secondo cui, in tema di responsabilità dei consiglieri non esecutivi di





società autorizzate alla prestazione di servizi di investimento, è richiesto a tutti gli amministratori, che vengono nominati in ragione della loro specifica competenza anche nell'interesse dei risparmiatori, di svolgere i compiti loro affidati dalla legge con particolare diligenza e, quindi, anche in presenza di eventuali organi delegati, sussiste il dovere dei singoli consiglieri di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e contabile, nonché il generale andamento della gestione della società, e l'obbligo, in ipotesi di conoscenza o conoscibilità di irregolarità commesse nella prestazione dei servizi di investimento, di assumere ogni opportuna iniziativa per assicurare che la società si uniformi ad un comportamento diligente, corretto e trasparente. (Cass. n. 2620/2021; Cass. n. 24851/2019), non potendo a tal fine assumersi come causa esimente l'assenza di segnalazioni da parte degli amministratori delegati o delle altre strutture di controllo interno (Cass. n. 5606/2019, relativa a sanzioni irrogate al presidente del consiglio di amministrazione di una società finanziaria, privo di deleghe e membro, altresì, del comitato investimenti che si occupava della gestione strategica, per l'inadeguatezza dello scambio di informazioni tra i due organi, per l'assenza di un effettivo monitoraggio dell'esito delle operazioni approvate e di un controllo sulla liquidità dei fondi di investimento).

A tale principio si è quindi adeguata la sentenza gravata, il che implica il rigetto del motivo in esame

**16.** Il diciassettesimo motivo denuncia la violazione dell'art. 15 del Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché dell'art. 21 co. 1 lett. a) del t.u.f., degli artt. 39 e 40 del Regolamento Intermediari e dell'art. 2381 co. 1 c.c. per avere la Corte d'Appello confermato una sanzione irrogata per la violazione di obblighi facenti capo ad altri soggetti della



struttura aziendale e per essere stato così disatteso il principio di presunzione di innocenza per quanto riguarda la valutazione di adeguatezza delle operazioni con riferimento alla prima sanzione.

Si deduce che si era contestata l'applicabilità della prima sanzione sul presupposto che la stessa fosse ascrivibile a condotte tenute da appartenenti alla rete commerciale non impedita dal sistema organizzativo della banca.

Non poteva quindi attribuirsi ad un amministratore privo di delega la responsabilità per il fatto che la rete commerciale disattendeva le prescrizioni in ordine all'astensione alla sollecitazione all'acquisto o alla sottoscrizione di azioni di BPV.

Le violazioni sono da addebitare agli autori materiali delle condotte illecite e non può imputarsi al ricorrente una responsabilità per fatti che non poteva ragionevolmente conoscere.

La segretezza delle operazioni poste in essere dalla rete commerciale su impulso dell'alta dirigenza non consentiva quindi di inferire una responsabilità anche del ricorrente.

Il motivo, anche in questo caso parte dal presupposto smentito in sentenza e non adeguatamente contestato con il motivo di ricorso secondo cui, in mancanza di deleghe, tutti i componenti del CdA fossero investiti del dovere di assicurare l'adozione dei presidi procedurali imposti per legge.

Inoltre, si risolve in una inammissibile censura di merito, in quanto, valorizzando delle circostanze di fatto, però considerate dal giudice di merito e ritenute però irrilevanti, pretende di escludere la propria responsabilità sul presupposto che la condotta dolosa altrui avrebbe escluso l'esigibilità del dovere di agire informato, la cui violazione gli è stata imputata.



La sentenza ha però evidenziato come a monte sussistesse l'evidente carenza di presidi in merito alla corretta prestazione del servizio di investimento, e che le violazioni di cui al n. 1 sono proprio conseguenza delle regole procedurali, che ha obiettivamente agevolato la proliferazione delle condotte contra legem emerse in sede ispettiva.

La scorretta profilazione della clientela, che ha permesso poi la collocazione di titoli con fattori di rischio non corrispondenti all'effettiva tipologia dell'acquirente o del sottoscrittore, è appunto conseguenza di una violazione che i giudici di merito, con accertamento in fatto, hanno attribuito anche al ricorrente per non avere verificato la puntuale adozione delle regole procedurali che avrebbero impedito anche le successive violazioni comportamentali.

**17.** Il diciottesimo motivo denuncia la violazione dell'art. 21 co. 1. Lett. d) del t.u.f. e dell'art. 15 del Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29/10/2007, nonché dell'art. 21 co. 1 lett. a) del t.u.f. e dell'art. 49 co. 1-3 del Regolamento Consob n. 16190 del 29/10/2007 e dell'art. 1 co. 1 della legge n. 689/1981, là dove si postula la violazione degli obblighi di correttezza e trasparenza o di procedure adeguate con riferimento al riacquisto di azioni proprie, erroneamente inquadrando queste operazioni tra i "servizi d'investimento" con riferimento alla sanzione n. 3.

In sede di opposizione si era dedotto che non potesse esigersi che la banca fosse tenuta a rispettare l'ordine di presentazione per il riacquisto delle proprie azioni.

La sentenza ha disatteso la deduzione ritenendo che la prassi seguita dalla banca fosse in violazione delle prescrizioni normative e regolamentari, in quanto gli ordini non recavano l'orario al fine di stabilire una oggettiva regola di priorità, non

erano sottoposti al comitato soci secondo una lista frutto di un database suscettibile di modifica da parte di ogni soggetto impiegato nell'apposita unità operativa.

La deroga al criterio cronologico, peraltro nemmeno del tutto garantito, in ragione dell'assenza dell'indicazione dell'orario, risultava poi frequente, in ragione dello specifico bisogno del cliente o della situazione dell'ordinante, senza che però le situazioni legittimanti fossero consacrate in una specifica disciplina formale, lasciando in tal modo un'eccessiva ed ingiustificata discrezionalità all'emittente.

Inoltre, è stata sottolineata la carenza delle scelte in merito al periodo di sospensione degli acquisti (cd. blocking period), in quanto non accompagnate da precisi criteri oggettivi e predefiniti, tali da consentire un'ordinata trattazione delle richieste e di individuare le effettive ipotesi di deroga al criterio dell'ordine di presentazione.

Tale conclusione sarebbe però inficiata da un duplice errore di diritto, e ciò perché l'attività di riacquisto delle azioni non può essere fatta rientrare in una forma di servizio di investimento ai sensi dell'art. 1 co. 5 del t.u.f., essendo estranea alla funzione di facilitare la circolazione di prodotti finanziari.

Inoltre, l'ordine deve essere eseguito, mentre nella specie, in forza di apposita previsione statutaria, la banca avrebbe anche potuto esimersi dal riacquistare l'azione.

Una volta esclusa la ricorrenza di un servizio di investimento, ne deriva l'erronea applicazione della sanzione, stante l'inapplicabilità a tale attività di un sistema rigidamente predeterminato per la gestione delle richieste di riacquisto.

Il motivo è infondato.

La sentenza impugnata ha accertato in fatto che la banca riteneva che l'attività di compravendita di azioni proprie

(mercato secondario) in contropartita diretta con la clientela, costituisse attività di negoziazione in conto proprio, rientrando quindi nella previsione di cui all'art. 1 co. 5 lett. a) t.u.f.

La riconducibilità delle azioni alla nozione di valori mobiliari quale evincibile dal disposto dell'art. 1 co. 1 bis lett. a) t.u.f. ( si veda in questo senso anche Cass. n. 8590/2018), e ciò anche per le azioni delle banche popolari, consente di ricondurre la vendita delle stesse azioni in contropartita diretta con la clientela nella nozione di negoziazione in conto proprio che l'art. 1 co. 5 bis lett.- a) del t.u.f. fa rientrare tra i servizi ed attività di investimento (in tal senso si veda Cass. n. 11876/2016, secondo cui la negoziazione in contropartita diretta costituisce uno dei servizi di investimento al cui esercizio l'intermediario è autorizzato, al pari della negoziazione per conto terzi, come si evince dalle definizioni contenute nell'art. 1 del d.lgs. n. 58 del 1998, essendo essa una delle modalità con le quali l'intermediario può dare corso ad un ordine di acquisto o di vendita di strumenti finanziari impartito dal cliente; conf. Cass. n. 28432/2011).

Deve quindi reputarsi incensurabile la riconduzione dell'attività di esecuzione degli ordini di rivendita delle azioni proprie impartiti dai clienti alla banca nel novero dei servizi di investimento, senza che possa rilevare in senso contrario il margine di discrezionalità che la banca si sia riservata per dare esecuzione a siffatti ordini ( imponendosi peraltro l'obbligo di munirsi di procedure di recepimento degli ordini improntate a criteri di trasparenza, proprio in ragione dell'esigenza di giustificare nei confronti della clientela le modalità con le quali si era data esecuzione agli ordini, nell'ipotesi in cui la banca avesse acceduto alla richiesta di riacquisto), dal che ne consegue che appare incontestabile l'applicazione delle norme



primarie e regolamentari, la cui violazione ha giustificato l'adozione della delibera sanzionatoria.

**18.** Il diciannovesimo motivo denuncia la violazione dell'art. 21 co. 1 lett. D) t.u.f. e dell'art. 15 del Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29/10/2007, nella parte in cui la Corte d'Appello ha postulato la necessaria esistenza di una procedura strutturata per il pricing dell'azione della BPV, desumendo tale necessità da una indicazione Consob riferita a prodotti di investimento (OTC, obbligazioni strutturate, etc.) del tutto diversi in Relazione alla quarta sanzione irrogata.

Si deduce che con l'opposizione si era contestata la necessità di una preventiva regolamentazione del processo di selezione e definizione del sovrapprezzo delle azioni di nuova emissione, ma la censura è stata disattesa, assumendosi che, pur in assenza di una norma positiva che preveda la proceduralizzazione della selezione degli esperti chiamati alla stima dello strumento finanziario, erano l'art. 21 co. lett. d) t.u.f. e l'art. 15 del regolamento congiunto ad imporre una procedura di pricing massimamente oggettiva ed esaustiva.

Nel motivo si contesta tale affermazione sul rilievo che la determinazione del sovrapprezzo è un'operazione interna che esula dalla prestazione di servizi di investimento. Inoltre, si è desunta l'esistenza di un'obbligazione comportamentale, la cui violazione ha determinato l'applicazione della sanzione, da una mera comunicazione della Consob che non può fondare la creazione di un illecito in assenza di una prescrizione normativa.

Anche tale motivo va disatteso.

La qualificazione delle azioni come prodotti finanziari illiquidi e la circostanza della loro collocazione presso la clientela della banca esclude che la determinazione del prezzo fosse

un'operazione avente mera valenza interna ma induce ad affermare la sua chiara correlazione alla prestazione di servizi di investimento, con la necessità quindi di determinare il fair value del titolo con una procedura il più possibile oggettiva, precisa ed esaustiva.

L'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento impone anche l'adozione di idonee ed oggettive procedure di fissazione del prezzo dello strumento finanziario e ciò discende dalla normazione primaria, essendo incensurabile l'assunto della Corte d'Appello che ha attribuito alla Comunicazione della Consob DIN/9019104 del 2.3.2009, nella parte in cui ribadisce che la determinazione del fair value sulla base di strumenti basati su metodologie riconosciute e diffuse sul mercato proporzionate alla complessità del prodotto, valga anche per i prodotti di propria emissione ovvero per gli intermediari che operano in contropartita diretta con la clientela, valenza meramente interpretativa e non anche innovativa o creativa di una regola non già esistente, come invece assume parte ricorrente.

L'adozione della procedura di pricing, con le caratteristiche richieste in sentenza, deriva dallo stesso t.u.f. e dal ricordato regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob.

**19.** Il ventesimo motivo di ricorso denuncia la violazione dell'art. 91 c.p.c. nella parte in cui la Corte d'Appello ha disposto la condanna del ricorrente al pagamento delle spese di lite a favore della Consob, nonostante quest'ultima si sia difesa con funzionari interni e non con avvocati del libero foro, senza peraltro incorrere in alcuna spesa (al di là dello stipendio già garantito ai medesimi funzionari) per la difesa in giudizio.

Si rileva che la giurisprudenza di questa Corte ha reiteratamente affermato che ove la PA si sia difesa a mezzo di

un proprio funzionario appositamente delegato, ove la stessa e risulti vittoriosa, vanno riconosciute le sole spese vive debitamente documentate, non potendo trovare riconoscimento la richiesta di pagamento dei diritti e degli onorari (cfr. Cass. n. 17674/2004; Cass. n. 12232/2003).

Poiché la Consob è stata difesa da propri dipendenti non potevano esserle liquidate le spese in base ai parametri previsti per le spese di lite.

Il motivo è evidentemente destituito di fondamento.

Il principio richiamato in motivo si attaglia alla ipotesi in cui il funzionario che assista la PA non rivesta nella specie la qualità di avvocato, in quanto non iscritto, come invece i difensori di parte controricorrente, all'elenco speciale in passato disciplinato dall'art. 3 co. 4 lett. B del RD n. 1578/1933, ed oggi dall'art. 15 lett. C) della legge n. 247/2012.

Pur dovendosi ribadire le peculiarità della disciplina approntata per tale categoria di professionisti (si veda Cass. S.U. n. 19547/2010, secondo cui l'iscrizione nell'albo speciale degli avvocati e procuratori legali dipendenti da enti pubblici richiede, quale presupposto imprescindibile, la "esclusività" dell'espletamento, da parte degli stessi, dell'attività di assistenza, rappresentanza e difesa dell'ente pubblico, presso il quale prestano la propria opera, nelle cause e negli affari dell'ente stesso, essendo l'esclusività negata qualora accanto a compiti riconducibili alla attività di assistenza e rappresentanza e difesa dell'ente svolgano mansioni amministrative o, comunque di natura diversa; conf. Cass. S.U. n. 3733/2002), risulta tuttavia evidente, in ragione dell'iscrizione all'albo circondariale, sebbene in un elenco speciale, che si tratta di soggetti legittimamente esercenti la professione forense, la cui assistenza impone a favore della parte vittoriosa che si sia





avvalsa delle loro prestazioni, che la liquidazione avvenga sulla base delle tariffe forensi vigenti.

Va quindi ribadito il principio secondo cui, qualora la autorità amministrativa sia rappresentata in giudizio non da un funzionario delegato ma da un difensore, ai sensi degli artt. 82 e 87 Cod. Proc. Civ., il diritto dell'amministrazione al rimborso delle spese di lite, ex art. 91 Cod. Proc. Civ., comprende anche i relativi onorari di difesa e diritti di procuratore, ancorché detto difensore sia anche un suo dipendente, atteso che quel diritto sorge per il solo fatto che la parte vittoriosa è stata in giudizio con il ministero di un difensore tecnico (Cass. n. 19274/2006; Cass. n. 4970/1999).

**20.** Il ricorso deve pertanto essere rigettato, dovendosi regolare le spese in base al principio della soccombenza, come da dispositivo.

**21.** Poiché il ricorso è stato proposto successivamente al 30 gennaio 2013 ed è rigettato, sussistono le condizioni per dare atto – ai sensi dell'art. 1, comma 17, della legge 24 dicembre 2012, n. 228 (Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato – Legge di stabilità 2013), che ha aggiunto il comma 1-quater dell'art. 13 del testo unico di cui al d.P.R. 30 maggio 2002, n. 115 - della sussistenza dei presupposti processuali dell'obbligo di versamento, da parte del ricorrente, di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per la stessa impugnazione.

### **PQM**

Rigetta il ricorso e condanna il ricorrente al rimborso in favore della controricorrente delle spese del presente giudizio che liquida in complessivi € 7.500,00, di cui € 200,00 per esborsi, oltre spese generali, pari al 15% sui compensi, ed accessori di legge;

Ai sensi dell'art. 13, co. 1 *quater*, del d.P.R. n. 115/2002, inserito dall'art. 1, co. 17, l. n. 228/12, dichiara la sussistenza dei presupposti processuali per il versamento di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato per il ricorso principale a norma dell'art. 1 *bis* dello stesso art. 13, se dovuto.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della 2<sup>a</sup> Sezione Civile, in data 30 novembre 2021.

**Il Consigliere Estensore**

**Il Presidente**

DEPOSITATO IN CANCELLERIA



oggi, 20/01/2022  
IL CANCELLIERE ESPERTO  
Maria Antonia Chieco