

# Falso in bilancio ed aggio: quale tipo di concorso tra i due reati.

di Benito Capellupo

Il delitto di aggio previsto dall'art. 501 c.p.(1) rappresenta una delle figure di reati offensivi di interessi aventi natura economica. In termini etimologici l'espressione "aggio" nasce da una combinazione tra la particella "aggio", di origine italiana e il suffisso "age", di origine francese, il cui significato è quello di creare artificiosamente le condizioni per un differenziale di prezzo(2). Tale figura criminosa è il risultato di una metamorfosi che nei tempi si è trasformata sino ad acquisire i caratteri giuridici che noi oggi tutti conosciamo.

Le prime forme di criminalizzazione si riferiscono a quei fenomeni di accaparramento di prodotti alimentari: la cd. *versione annonaria* del reato era già presente nel diritto romano. La *lex Julia de annona* prevedeva severe sanzioni per coloro che facevano incetta di derrate al fine di provocarne l'aumento del prezzo(3).

Anche negli statuti medioevali sono presenti numerose ipotesi criminose assimilabili all'aggio annuario. Invece, il codice Zanardelli ripropone sia la c.d. versione annonaria dell'aggio, ex art. 326 c.p. (collocata tra i delitti contro la sanità e l'alimentazione pubblica), e sia una figura di aggio generica, ex art. 293 c.p., posta tra i delitti contro la fede pubblica.

Sarà con il codice Rocco del 1930 che le due figure vengono unificate in un'unica disposizione, la quale, per ragioni prettamente storico-politiche, assumerà un carattere del tutto innovativo. Infatti, con il codice del 1930, la predetta disposizione verrà inserita tra i delitti contro l'economia pubblica dove verranno ben circoscritti gli elementi costitutivi dell'illecito e l'interesse protetto.

È opportuno osservare come siano innegabili le numerose analogie strutturali sussistenti tra la norma in esame e quella francese - individuata nell'art. 419 del Code Napoléon (1810), così come modificato dalla legge del 1926 - in relazione sia alla condotta stessa, in termini di artifici e raggiri (*les voies et moyens frauduleux quelconques*), finalizzata ad alterare il mercato dei titoli, che al necessario teleologismo del fatto (*à dessein de troubler le cours*), corrispondente al nostro «turbamento del mercato»(4).

Negli anni la figura dell'aggio ha acquisito un'importanza tale da essere costantemente presente nei più rilevanti provvedimenti legislativi in materia economica. Pertanto, si è reso necessario tutelare il regolare andamento del mercato finanziario, preservandolo da indebite interferenze nel meccanismo di determinazione dei prezzi dei prodotti. Tale fattispecie delittuosa intende assicurare protezione all'interesse, di stampo pubblicistico, alla regolare e corretta allocazione della ricchezza, onde evitare che venga coinvolto inevitabilmente il sistema economico nel suo complesso. Infatti, il bene giuridico tutelato dalla fattispecie di aggio è costituito dalla "integrità dei mercati".

Precedentemente alla riforma societaria introdotta con il d.Lgs. 11.4.2002, n. 61, nel sistema normativo italiano l'ambito di disciplina dell'aggio era così ampio da comprendere quattro distinte fattispecie: a) aggio comune ai sensi dell'art. 501 c.p.; b) aggio societario, ai sensi dell'art. 2628 c.c.; c) aggio bancario ultimamente disciplinato dal Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, ex art. 138 del D.Lgs. 1.9.1993, n. 385 ed infine d) aggio finanziario o mobiliare disciplinato dal Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi dell'art. 181, D. Lgs. 24.2.1998, n. 58.

Ma la scarsa applicazione delle suddette norme era legata *in primis* alla complessa operazione di accertamento degli elementi costitutivi del reato, poiché sussiste comunque un confine tra il lecito e l'illecito ed in molteplici circostanze risulta essere così sottile che dimostrare la sussistenza dell'illecito trova un ostacolo insuperabile rappresentato dal dubbio. Il *thema probandum* riguarda il

settore dei rapporti economici, dove, il limite tra la speculazione consentita e quella vietata, non è affatto netta, impedendo quindi una descrizione del precetto in termini definiti e precisi.

Non per ultimo, si osservi come l'intero mercato, in economie liberiste, tenda all'autoregolamentazione dove il rispetto delle regole di correttezza e lealtà nei rapporti economici è affidato a meccanismi interni, di conseguenza, la sanzione disposta dalla legge svolge una funzione piuttosto simbolica e viene applicata, quale *extrema ratio*, in quegli episodi che assumono particolare gravità e clamore.

Ebbene, a seguito della riforma societaria introdotta con il d.Lgs. 11.4.2002 n. 61, con l'introduzione dell'art. 2637 c.c.(5), si è provveduto a racchiudere ed a riunire quasi tutte le predette normative speciali.

Tornando alla previgente normativa, tutte le fattispecie rappresentavano reati c.d. "comuni", salvo per il reato dell'aggiotaggio societario, disciplinato dall'art. 2628 c.c., avente carattere c.d. "proprio" poiché per la commissione si richiedeva la qualifica di amministratore, direttore generale, sindaco o liquidatore.

La condotta richiesta nelle varie figure era piuttosto simile ed era rappresentata dalla diffusione di notizie false, esagerate e tendenziose, portatrice, ad ogni modo, di particolari caratteri di specialità. L'aggiotaggio bancario riguardava banche o gruppi bancari, nell'aggiotaggio societario le notizie potevano essere solo false, in quello finanziario le operazioni erano simulate. Infine, nell'aggiotaggio comune, societario e finanziario venivano posti in essere comportamenti c.d. artificiali.

A proposito dell'evento del reato esso consisteva nella diffusione di notizie – anche a mezzo di artifici o atti simulati – capaci di realizzare variate circostanze (o meglio, nell'aggiotaggio comune, variare il prezzo delle merci o dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato; in quello societario modificare il valore delle azioni della società o di altri titoli sempre nell'ambito del pubblico mercato o nelle borse di commercio; in quello bancario turbare i mercati finanziari, originare panico nei depositanti e di conseguenza far venir meno quella fiducia che il pubblico sente nei confronti degli istituti bancari; ed in quello finanziario alterare il prezzo dei strumenti finanziari(6)).

In tutte le ipotesi sopra descritte, l'elemento soggettivo era rappresentato dal dolo generico, tranne che per l'ipotesi di aggiotaggio comune in cui era richiesto il dolo specifico (il soggetto agiva al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci).

Si precisi come, invero, le ipotesi di aggiotaggio comune e bancario avessero un'applicazione decisamente residuale. La prima, in quanto normativa generale, veniva derogata a favore di fattispecie di carattere speciale e la seconda, invece, visto e considerato che sia la condotta che l'evento avevano una minor portata applicativa a confronto delle altre ipotesi di aggiotaggio.

Ebbene, a seguito della riforma societaria – dove il soggetto attivo dell'illecito viene indicato con l'espressione "chiunque" e quindi la nuova fattispecie è stata disposta come reato comune – nella novella formulazione dell'art. 2637 c.c. vengono incriminate due tipologie di condotte: a) "diffusione di notizie false"(7) intesa come divulgazione, pubblicazione in qualsivoglia modo, per iscritto o verbalmente, e attraverso qualunque mezzo (stampa, radio, televisione, etc..) rivolte ad un numero indeterminato di soggetti o comunque ad una cerchia consistente di persone(8); b) "compimento di operazioni simulate" oppure "l'uso di altri artifici".

Riguardo al concetto di "altri artifici" ci si riferisce a quelle operazioni, anche di per sé non illecite ma in grado di assumere una valenza ingannatoria in stretta considerazione alle particolari modalità con le quali vengono poste in essere o al contesto ambientale nel quale si inseriscono(9).

Inoltre, la disposizione postula la necessità che le condotte siano "concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato" ovvero "abbiano la capacità di incidere in modo significativo sull'affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari".

Pertanto, ai fini della consumazione del predetto reato non è richiesto che la condotta fraudolenta dell'agente provochi una reale alterazione nel prezzo degli strumenti finanziari ma è sufficiente,

secondo un mero giudizio prognostico, il concreto pericolo che l'evento illecito si verifichi. Si rende necessaria una valutazione della effettiva portata offensiva della condotta, nonché un accertamento, sempre in concreto, del verificarsi dell'evento di pericolo richiesto ai fini dell'integrazione della fattispecie in oggetto.

Per quanto riguarda l'elemento soggettivo, non vi è dubbio alcuno che la norma disciplina un'ipotesi delittuosa in cui si richiede il dolo generico e si esaurisce nella rappresentazione e volizione della condotta tipica, ovvero nella volontà di diffondere notizie false o di realizzare operazioni fraudolente o altri artifici(10).

Ebbene, la *reductio ad unum* delle varie ipotesi di aggioaggio c.d. speciale dipende sia dalla disparità di trattamento sanzionatorio previsto tra le varie figure che dai rarissimi, pressoché nulli, riscontri giurisprudenziali al riguardo(11).

L'intento del legislatore è stato proprio quello di ridurre il numero delle figure di aggioaggio previste e riunirle tutte in un'unica fattispecie, ma soprattutto in un'unica *sedes materiae*(12). Si rendeva assolutamente necessario realizzare un'apprezzabile opera di semplificazione sia a livello sistematico che a livello di formulazione del precetto delle diverse figure di aggioaggio, previste nella legislazione penale complementare, riformulando l'art. 2637 c.c. in modo da incorporare in un unico articolo le varie figure di aggioaggio (societario, bancario e finanziario) salvo quella comune prevista dall'art. 501 c.p.

La presenza di molteplici figure di aggioaggio nel nostro ordinamento creava parecchi punti interrogativi in tema di concorso effettivo o soltanto apparente di norme coesistenti.

Parte della dottrina(13) riteneva addirittura che l'aggioaggio su strumenti finanziari avesse efficacia abrogante rispetto all'art. 501 c.p.. Di diverso avviso era altra parte della dottrina ritenendo che vi fosse normativa speciale in materia di aggioaggio avente soltanto portata derogatoria ma non abrogativa rispetto alla disciplina generale(14).

Con riferimento alle altre ipotesi normative del delitto di aggioaggio - manovre fraudolente sui titoli della società (art. 2628 c.c.) e aggioaggio bancario (art. 138, d.lg. 1.9.1993, n. 385)(15) - si riproponeva la difficoltà di optare per la ricostruzione in termini di concorso apparente di norme o, altrimenti, individuare un concorso di reati.

In ordine al concorso con l'aggioaggio societario l'orientamento prevalente, sia dottrinario che giurisprudenziale, individuava un concorso apparente di norme da risolversi a favore dell'art. 2628 c.c., attesa la più ampia *ratio*, idonea a riassorbire interamente i motivi di disvalore sociale presi in considerazione dall'art. 501 c.p.(16).

Tuttavia, autorevole dottrina(17) riteneva che tra le due norme vi fosse un rapporto di specialità reciproca, poiché entrambe le norme presentavano elementi comuni ma anche elementi specifici, dell'una rispetto all'altra e viceversa. Non vi è dubbio alcuno che l'art. 501 c.p. richieda espressamente «*il fine di turbare il mercato interno*», presupposto assente nell'art. 2628 c.c. come, tuttavia, quest'ultimo fosse speciale rispetto alla norma penale essendo un reato proprio (per la commissione dell'illecito è richiesta una determinata qualifica soggettiva, quella di amministratore, direttore generale, sindaco ecc.). Soltanto in rapporto al fatto concreto poteva prevalere una disposizione piuttosto che l'altra, a seconda di quale norma assumeva o meno carattere maggiormente specializzante.

Analogo ragionamento trovava applicazione nei rapporti con l'art. 138, d.lg. 1.9.1993, n. 385 dove, in relazione ai reati bancari, l'elemento specializzante era rappresentato dall'oggetto della notizia falsa, ovvero il necessario riferimento agli istituti di credito, piuttosto che dalla condotta posta in essere dall'agente come prescritto dalla norma codicistica.

La neo-introdotta fattispecie di aggioaggio, prescritta all'art. 2637 c.c. ad opera del d.Lgs. 11.4.2002, n. 61 ha sostituito le ipotesi criminose di cui agli artt. 2628 c.c., 181 del d.lgs. 24.2.1998, n. 58 e 138 d.Lgs. 1.9.1993, n. 385. All'uopo, l'eventuale ambito d'interferenza tra l'art. 2637 c.c. e l'art. 501 c.p. dovrebbe essere individuabile soltanto nell'ipotesi in cui la condotta criminosa abbia ad oggetto strumenti finanziari non quotati nei mercati regolamentati e sia idonea ad incidere nella stabilità patrimoniale delle banche.

Orbene, trattata la fattispecie dell'aggioaggio in tutte le sue forme, passate e presenti, il corrente

elaborato intende svolgere alcune riflessioni in merito all'art. 2621 c.c., rubricato come "False comunicazioni sociali", onde appieno esaminare il rapporto intercorrente tra il reato di aggio e il reato di falso in bilancio.

Dunque, l'art. 2621 c.c., comma 1, sancisce quanto segue: "Salvo quanto previsto dall'articolo 2622, gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, sono puniti con l'arresto sino ad un anno e sei mesi".

Leggendo sommariamente il succitato articolo si potrebbe affermare la presenza di parecchi elementi in comune con l'art. 2637 c.c.. Invero, attraverso una lettura più accorta ed analitica della struttura delle norme in oggetto, si traggono apprezzabili discrepanze.

L'attuale formulazione dell'art. 2621 c.c. esclude la punibilità del fatto laddove la falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione della società o del gruppo. Infatti, sono prescritte soglie quantitative precise, al di sotto delle quali il falso non è punibile.

In relazione alle caratteristiche generali della figura criminosa in oggetto è opportuno precisare quanto segue.

La suesposta disposizione normativa è un reato di pericolo "concreto" ed ha natura contravvenzionale, con la funzione di tutelare la veridicità e la completezza dell'informazione societaria. Si tratta di un reato proprio, in quanto può essere realizzato solo da soggetti qualificati, quali gli amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori.

Mentre l'art. 2621 c.c. presidia la trasparenza societaria, l'art. 2622 c.c. tutela la stessa ed il patrimonio dei soci e dei creditori.

In riferimento alla condotta punibile si deve rivolgere l'attenzione al concetto di «fatti materiali» e «informazioni».

Ovvio che la condotta attiva (di esposizione) si riferisce a fatti materiali falsi per i quali è prevista una soglia di rilevanza.

Per quanto riguarda l'elemento soggettivo della contravvenzione *de qua* la norma dispone quanto segue: «con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico» e «al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto».

L'espressione "intenzione di ingannare i soci e il pubblico" (dolo intenzionale), si riferisce non soltanto al concetto di inganno - che è comunque pur presente - bensì agli stessi soggetti passibili di inganno, vale a dire i soci ed il pubblico. Invece, il profitto, o meglio, l'ingiusto profitto, rappresenta l'oggetto del dolo che non può assumere altro carattere senonché quello specifico. Per concludere, in relazione a quelle particolari fattispecie in cui concorra il reato di cui all'art. 2621 c.c. con altre figure criminose - esempio con il reato di aggio prescritto dall'art. 2637 c.c. - si osservi come al momento non vi siano rilevanti riscontri giurisprudenziali capaci di generare proficua discussione giuridica a differenza di quanto accaduto in ordine al rapporto intercorrente tra la contravvenzione prescritta dall'art. 2621 c.c. rubricata come "False comunicazioni sociali" ed una figura giuridica assai simile, quale la frode fiscale, *ex art. 4* della Legge del 7 agosto 1982 n.516.

Il predetto rapporto, è stato oggetto di discussione sia in dottrina che in giurisprudenza già in epoca precedente alla riforma societaria del 2002.

All'uopo, una parte della giurisprudenza [\(20\)](#) e della dottrina [\(21\)](#) affermava che la falsità posta in essere al solo fine di frodare il fisco non configurava il reato di false comunicazioni sociali.

Invece, altra parte della dottrina riteneva che tra le norme fiscali e quella prevista dall'art. 2621 c.c. intercorresse un rapporto di specialità poiché tra i soggetti passivi previsti da quest'ultima disposizione normativa dovesse farsi rientrare anche l'Erario [\(22\)](#).

Sul punto l'orientamento giurisprudenziale si è mostrato assai eterogeneo, poiché da un lato è stato affermato il concorso tra i due reati - nonostante il falso fosse stato diretto al solo fine di frodare il fisco (Cass. pen. Sez. III 01.07.1998 n. 9567) – dall'altra, al contrario, è stata espressamente negata la sussistenza del reato previsto dal vecchio art. 2621 c.c. nel momento in cui l'unica finalità del soggetto fosse stata quella di frodare il fisco. In questo caso, sarebbe stato ipotizzabile un concorso tra falso in bilancio e frode fiscale, laddove l'agente avesse contemporaneamente integrato gli elementi soggettivi delle due fattispecie (Cass. pen. Sez. V 07.03.2002 n. 15099)(23).

Tuttavia, può comunque ricorrere un concorso materiale, tra reati societari e fiscali, ferma restando la totale autonomia delle due fattispecie.

Orbene, risulta essere impresa assai ardua individuare quale rapporto giuridico intercorra tra il reato di falso in bilancio e il reato di agiotaggio.

Dagli elementi che si hanno a disposizione – ossia le strutture giuridiche di cui sono composti gli art. 2621 e 2637 c.c. - e da quanto sinora analizzato è deducibile come le suesposte figure - pur trattandosi di reati di pericolo plurioffensivi - si distinguano, dall'elemento soggettivo, dalla condotta posta in essere, dai soggetti attivi, dal fatto materiale nonché dall'interesse tutelato.

Non è possibile determinare con certezza se tra le predette figure criminose possa sussistere un concorso materiale di norme o soltanto apparente delle stesse o piuttosto un rapporto di specialità reciproca dove, in quest'ultima ipotesi, entrambe le disposizioni normative presentano sia elementi comuni che elementi specifici dell'una rispetto all'altra e viceversa.

È impensabile non porre punti interrogativi in tema di concorso effettivo o apparente di norme coesistenti visto e considerato come risulti essere laborioso stabilire quale tipologia di rapporto intercorra addirittura tra reati del tutto simili, come nell'ipotesi in precedenza affrontata, tra l'art. 2621 c.c. e l'art. 4 della Legge del 7 agosto 1982 n. 516, in tema di frode fiscale.

Per quanto si è trattato, allo stato attuale l'unico ragionamento permissibile ad avviso di chi scrive è il seguente: laddove un soggetto qualificato integri contemporaneamente gli elementi soggettivi delle due fattispecie, e sussista in concreto da una parte il pericolo che venga lesa l'interesse generale al trasparente funzionamento delle società commerciali e dall'altra, sempre in concreto, il pericolo che si provochi una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari non quotati nei mercati, ovvero che la condotta sia idonea ad incidere sulla stabilità patrimoniale delle banche, in tali ipotesi ci troveremmo soltanto dinanzi ad u

(1) [HYPERLINK \l "\\_ednref1" \(1\) Il reato di cui all'art. 501 c.p., rubricato come "Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio", sancisce quanto segue: "Chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifici atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato, è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventidue.](#)  
[HYPERLINK \l "\\_ednref1" \(1\) Il reato di cui all'art. 501 c.p., rubricato come "Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio", sancisce quanto segue: "Chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifici atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato, è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventidue.](#)  
[HYPERLINK \l "\\_ednref1" \(1\) Il reato di cui all'art. 501 c.p., rubricato come "Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio", sancisce quanto segue: "Chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifici atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato, è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventidue.](#)



Se l'aumento o la diminuzione del prezzo delle merci o dei valori si verifica, le pene sono aumentate.

Le pene sono raddoppiate: [HYPERLINK \l "\\_ednref1" \(1\) Il reato di cui all'art. 501 c.p., rubricato come "Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio", sancisce quanto segue: "Chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifici atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato, è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventidue.](#)

Se l'aumento o la diminuzione del prezzo delle merci o dei valori si verifica, le pene sono aumentate.

Le pene sono raddoppiate:

1) se il fatto è commesso dal cittadino per favorire interessi stranieri; [HYPERLINK \l "\\_ednref1" \(1\) Il reato di cui all'art. 501 c.p., rubricato come "Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio", sancisce quanto segue: "Chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifici atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato, è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventidue.](#)

Se l'aumento o la diminuzione del prezzo delle merci o dei valori si verifica, le pene sono aumentate.

Le pene sono raddoppiate:

1) se il fatto è commesso dal cittadino per favorire interessi stranieri;

2) se dal fatto deriva un deprezzamento della valuta nazionale o dei titoli dello Stato, ovvero il rincaro di merci di comune o largo consumo.

Le pene stabilite nelle disposizioni precedenti si applicano anche se il fatto è commesso all'estero, in danno della valuta nazionale o di titoli pubblici italiani.

La condanna importa l'interdizione dai pubblici uffici".

(2) [HYPERLINK \l "\\_ednref2" \(2\) Si veda Lemme, in Forme di manifestazione dell'agiotaggio su titoli](#) [HYPERLINK \l "\\_ednref2" \(2\) Si veda Lemme, in Forme di manifestazione dell'agiotaggio su titoli, in AA.VV., La disciplina penale del mercato azionario](#)

(3)

(4) [HYPERLINK \l "\\_ednref4" \(4\) Cfr. Fornasari, Il concetto di economia pubblica nel diritto penale](#)

(5) [HYPERLINK \l "\\_ednref5" \(5\) La rubrica dell'art. 2637 c.c. così recita: "Chiunque diffonde notizie false, ovvero pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, ovvero ad incidere in modo significativo sull'affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari, è punito con la pena della reclusione da uno a cinque anni](#) [HYPERLINK \l "\\_ednref5" \(5\) La rubrica dell'art. 2637 c.c. così recita: "Chiunque diffonde notizie false, ovvero pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato, ovvero ad incidere in modo significativo sull'affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari, è punito con la pena della reclusione da uno a cinque anni".](#)

A mero titolo conoscitivo è opportuno rammentare come l'art. 2637 c.c. abbia subito una ulteriore modifica ad opera della Legge 18.4.2005, n. 62 che, nel reintrodurre un'autonoma fattispecie di agiotaggio su strumenti finanziari

(6)

(7) [L'aggettivazione "esagerata o tendenziosa" è stata eliminata in quanto mera ridondanza. Se la notizia risulta essere esagerata o tendenziosa significa che è difforme dal vero e di conseguenza falsa. Al riguardo, Melchionda, Aggiotaggio, \[L'aggettivazione "esagerata o tendenziosa" è stata eliminata in quanto mera ridondanza. Se la notizia risulta essere esagerata o tendenziosa significa che è difforme dal vero e di conseguenza falsa. Al riguardo, Melchionda, Aggiotaggio, in I nuovi reati societari, \\[L'aggettivazione "esagerata o tendenziosa" è stata eliminata in quanto mera ridondanza. Se la notizia risulta essere esagerata o tendenziosa significa che è difforme dal vero e di conseguenza falsa. Al riguardo, Melchionda, Aggiotaggio, in I nuovi reati societari, CEDAM, Torino, 2002, p. 169; Sent, Trib. Milano Sez. I 29.10.2004 n. 8079: "Il confronto tra l'abrogato art. 181, d. lgs n. 58/98 e l'art. 2637 c.c., non può che condurre alla conclusione di una sostanziale continuità tra le fattispecie. Invero le medesime appaiono strutturalmente omogenee, ove l'intervento innovativo ha piuttosto riguardato l'eliminazione di una serie di aggravanti, l'accentramento della condotta penalmente rilevante attorno alla divulgazione di notizie false e non più anche tendenziose o esagerate e la aggettivazione della idoneità della falsa notizia alla alterazione del mercato in termini di attitudine concreta. L'intervento normativo risulta teso ad una parziale restrizione e più esatta definizione della fattispecie la quale, da un lato, appare descritta in modo più puntuale e, dall'altro, contempla una sanzione più elevata la quale evidentemente intende assorbire il disvalore penale di quelle singole aggravanti speciali le quali non sono più autonomamente contemplate\\]\\(#\\)\]\(#\)](#)

(8) [Così Mucciarelli, Aggiotaggio](#) [Così Mucciarelli, Aggiotaggio in Il nuovo diritto penale delle società](#)

(9) [Cfr, Pedrazzi, in Turbativa dei mercati](#) [Cfr, Pedrazzi, in Turbativa dei mercati, in Digesto Pen](#) [Cfr, Pedrazzi, in Turbativa dei mercati, in Digesto Pen., Torino, 1999, p. 224 e ss.; in tal senso Sent. Trib. Milano, Sez. X dell'11.11.2002 la quale massima così recita: "in tema di aggiotaggio "artificiosità" non significa necessariamente illiceità intrinseca dei mezzi utilizzati. L'inganno può, infatti, essere realizzato attraverso condotte apparentemente lecite, ma che combinate tra loro, ovvero realizzate in determinate circostanze di tempo e di luogo, intenzionalmente realizzano una distorsione del gioco della domanda e dell'offerta in modo tale che il pubblico degli investitori sia indotto in errore circa lo spontaneo e corretto processo di formazione dei prezzi; ed influenzare ingannevolmente la formazione del prezzo lede l'integrità del mercato perché interferisce sulla rappresentazione del reale valore del titolo trattato](#)

(10) [Si veda Seminara, in La tutela penale del mercato finanziario](#) [Si veda Seminara, in La tutela penale del mercato finanziario, in AA. VV., Manuale di diritto penale dell'impresa, \[Si veda Seminara, in La tutela penale del mercato finanziario, in AA. VV., Manuale di diritto penale dell'impresa, II edizione, Bologna, 2000, \\[Si veda Seminara, in La tutela penale del mercato finanziario, in AA. VV., Manuale di diritto penale dell'impresa, II edizione, Bologna, 2000, p. 645; Cavanna e Paloschi, Diritto Penale Societario – manuale pratico sui reati societari,\\]\\(#\\)\]\(#\)](#)

(11) [Si veda Melchionda, op. cit.](#)

(12) [Relazione al D.Lgs. 11 aprile 2002 n. 61, in Guida al Diritto](#)

(13) [Cfr. Musco, in La società per azioni nella disciplina penalistica, \[Cfr. Musco, in La società per azioni nella disciplina penalistica, in Trattato delle società per azioni, \\[Cfr. Musco, in La società per azioni nella disciplina penalistica, in Trattato delle società per azioni, Torino, 1994, p. 351 e ss.; Seminara, op. cit.\\]\\(#\\)\]\(#\)](#)

(14) [HYPERLINK \l "\\_ednref14" \(14\) Al riguardo, Palombi, Pica, in Diritto penale dell'economia e dell'impresa](#)[HYPERLINK \l "\\_ednref14" \(14\) Al riguardo, Palombi, Pica, in Diritto penale dell'economia e dell'impresa, Torino, 1996, 1245; Cavanna & Paloschi, op. cit.,](#)

(15) [HYPERLINK \l "\\_ednref15" \(15\) Art. 138 “](#)

(16) [HYPERLINK \l "\\_ednref16" \(16\) Al riguardo, cfr. Conti, in Rialzo e Ribasso fraudolento di prezzi](#), [HYPERLINK \l "\\_ednref16" \(16\) Al riguardo, cfr. Conti, in Rialzo e Ribasso fraudolento di prezzi, in NN.D.I., XV, Torino, 1968, p. 848; Sent. Cort. Ass. Genova del 02.07.1965, in Giur. It., 1966, II, 20, di cui si riporta la massima “Tra le figure criminose dell'aggiotaggio comune e dell'aggiotaggio societario non può sussistere concorso formale di reati, ma, in rapporto allo stesso fatto, si determina una situazione di concorso apparente di norme, nell'ambito del quale alla norma dell'art. 2628, c.c., deve attribuirsi carattere speciale rispetto a quella di cui all'art. 501 c.p., con conseguente assorbimento dell'aggiotaggio comune nell'aggiotaggio societario](#)[HYPERLINK \l "\\_ednref16" \(16\) Al riguardo, cfr. Conti, in Rialzo e Ribasso fraudolento di prezzi, in NN.D.I., XV, Torino, 1968, p. 848; Sent. Cort. Ass. Genova del 02.07.1965, in Giur. It., 1966, II, 20, di cui si riporta la massima “Tra le figure criminose dell'aggiotaggio comune e dell'aggiotaggio societario non può sussistere concorso formale di reati, ma, in rapporto allo stesso fatto, si determina una situazione di concorso apparente di norme, nell'ambito del quale alla norma dell'art. 2628, c.c., deve attribuirsi carattere speciale rispetto a quella di cui all'art. 501 c.p., con conseguente assorbimento dell'aggiotaggio comune nell'aggiotaggio societario”.](#)

(17) [HYPERLINK \l "\\_ednref17" \(17\) Cfr. Mantovani, in Diritto Penale](#)

(18) [HYPERLINK \l "\\_ednref18" \(18\) Cfr. Seminara, in False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza](#)[HYPERLINK \l "\\_ednref18" \(18\) Cfr. Seminara, in False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza, in DPP, 2002, p. 681; si veda pure Lanzi, Pricolo, in I nuovi reati societari](#)

(19)

(20) [HYPERLINK \l "\\_ednref20" \(20\) Cass. pen. 18.12.1990: “Il delitto di frode fiscale previsto dall'art. 4, n. 7, l. 516/1982 è speciale rispetto alla figura di reato contemplata dall'art. 2621 c. c.; può configurarsi concorso di reati soltanto allorché la finalità che ha animato l'agente è diversa da quella di evasione fiscale; se il comportamento è stato realizzato al solo fine di evadere le imposte dirette o l'iva si rende configurabile in modo esclusivo il reato tributario](#)[HYPERLINK \l "\\_ednref20" \(20\) Cass. pen. 18.12.1990: “Il delitto di frode fiscale previsto dall'art. 4, n. 7, l. 516/1982 è speciale rispetto alla figura di reato contemplata dall'art. 2621 c. c.; può configurarsi concorso di reati soltanto allorché la finalità che ha animato l'agente è diversa da quella di evasione fiscale; se il comportamento è stato realizzato al solo fine di evadere le imposte dirette o l'iva si rende configurabile in modo esclusivo il reato tributario” in Fisco](#)[HYPERLINK \l "\\_ednref20" \(20\) Cass. pen. 18.12.1990: “Il delitto di frode fiscale previsto dall'art. 4, n. 7, l. 516/1982 è speciale rispetto alla figura di reato contemplata dall'art. 2621 c. c.; può configurarsi concorso di reati soltanto allorché la finalità che ha animato l'agente è diversa da quella di evasione fiscale; se il comportamento è stato realizzato al solo fine di evadere le imposte dirette o l'iva si rende configurabile in modo esclusivo il reato tributario” in Fisco, 1991, p. 2394; e si veda pure Trib. Trento 18.10.1988: “In conformità ad un consolidato orientamento della corte di cassazione è esclusa la configurazione del reato di falso in bilancio previsto all'art. 2621 c. c. nel caso in cui le omesse annotazioni siano state realizzate allo scopo di ingannare il fisco e non anche i creditori ed i soci](#)[HYPERLINK \l "\\_ednref20" \(20\) Cass. pen. 18.12.1990: “Il delitto di frode fiscale previsto dall'art. 4, n. 7, l. 516/1982 è speciale rispetto alla figura di reato contemplata dall'art. 2621 c. c.; può configurarsi concorso di reati soltanto allorché la finalità che ha animato l'agente è diversa da quella di evasione fiscale; se il comportamento è stato realizzato al solo fine di evadere le imposte dirette o l'iva si rende configurabile in modo esclusivo il reato tributario” in Fisco, 1991, p. 2394; e si veda pure Trib. Trento 18.10.1988: “In conformità ad un consolidato orientamento della corte di](#)



cassazione è esclusa la configurazione del reato di falso in bilancio previsto all'art. 2621 c. c. nel caso in cui le omesse annotazioni siano state realizzate allo scopo di ingannare il fisco e non anche i creditori ed i soci” in Fisco

(21) HYPERLINK \l "\_ednref21" (21) Al riguardo, Flora, in Profili in materia di imposte dirette ed IVA

(22) HYPERLINK \l "\_ednref22" (22) Cfr. Lanzi, in Rapporti tra frode fiscale e false comunicazioni sociali

(23) HYPERLINK \l "\_ednref23" (23) Cass. pen., Sez. V, 07/03/2002, n.15099: “Qualora l'intenzione dell'amministratore sia esclusivamente quella di ingannare il Fisco, non ricorre il reato di cui all'art. 2621 c.c., anche se deve ritenersi ammissibile il concorso tra falso in bilancio e frode fiscale, poichè è possibile la coesistenza dei due diversi atteggiamenti psicologici che caratterizzano i distinti reati (nel caso di specie la Corte di cassazione ha ritenuto corretta la sentenza della Corte d'appello che aveva rilevato come non configurabile l'unica assorbente finalità di ingannare il Fisco in quanto l'amministratore aveva occultato notevoli risorse rimaste nella sua disponibilità senza alcun controllo in ordine alla loro destinazione)

- Home page
- Sede ed Organigramma
-