

Cassazione penale

direttore scientifico
condirettore
LIX - febbraio 2019, n 02

Domenico Carcano
Mario D'Andria

02

20
19

| **estratto**

IL MOMENTO CONSUMATIVO DEL REATO
DI MANIPOLAZIONE DEL MERCATO

con osservazioni di **Guido Stampanoni Bassi**

84 IL MOMENTO CONSUMATIVO DEL REATO DI MANIPOLAZIONE DEL MERCATO

PROC. GEN. CORTE DI CASSAZIONE - DECRETO 22 OTTOBRE 2018, N. 532 - CONTRASTO N. 499/2018
- P.G. FIMIANI

BORSA - Reati - Manipolazione del mercato - Momento consumativo.

(D.L.G. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58, ART. 185)

Il reato di manipolazione del mercato ex art. 185 TUF si consuma nel luogo e nel momento in cui la notizia viene diffusa al mercato divenendo accessibile ad una cerchia indeterminata di soggetti, assumendo quella necessaria connotazione di pericolo concreto per gli investitori che il reato intende sanzionare; pertanto, non può essere attribuita rilevanza a tutte le fasi precedenti rispetto al momento di diffusione della notizia, anche se ne costituiscono il presupposto logico-giuridico ed operativo-gestionale (fattispecie in cui la Procura Generale della Corte di cassazione ha risolto un conflitto positivo di competenza tra le Procure di Milano e Torino).

(Massima redazionale).

PREMESSO CHE

con istanza del 3 ottobre 2018 ex art. 54-*quater*, comma 3, c.p.p. i difensori di fiducia di P.S., F.C., C.C. e R.G., esponevano:

– che i predetti erano sottoposti ad indagini insieme ad altri nel procedimento penale pendente presso la Procura di Torino al n. 20219/2012 per diversi reati, tra cui alcuni di aggioaggio manipolativo (art. 185 TUF) commessi in relazione ai ruoli ricoperti nella società Fondiaria SAI S.p.A.;

– che nei confronti degli indagati, in data 19 luglio 2018, era stato emesso avviso di conclusione delle indagini ai sensi dell'art. 415-*bis* c.p.;

– che con istanza ex art. 54-*quater* c.p.p., depositata in data 14 settembre 2018, avevano chiesto alla Procura di Torino la trasmissione degli atti per competenza alla Procura della Repubblica di Bologna, o, in subordine, nelle omologhe Autorità presso il Tribunale di Firenze o di Milano;

– che il Procuratore della Repubblica di Torino in data 25 settembre 2018 aveva rigettato l'istanza;

– che il rigetto andava censurato per le ragioni di seguito specificate;

in data 12 ottobre 2018 questo ufficio chiedeva informazioni al Procuratore della Repubblica di Torino, che rispondeva con nota del 18 ottobre 2018;

OSSERVA

1. Affermano i ricorrenti – ed è condiviso dallo stesso decreto di rigetto torinese – che la competenza territoriale va individuata sulla base del delitto di manipolazione del mercato descritto al capo 1 dell'avviso di conclusione delle indagini (in cui la contestazione rivolta ai sig.ri F.C. e C.C. riguarda la diffusione di notizie false concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo del titolo Fondiaria-Sai S.p.A., per il primo quale Presidente ed il secondo quale Amministratore Delegato di Fondiaria-Sai Spa ... ciascuno nelle qualità e con i poteri sopra indicati ... diffuso dati infedeli relativi al Resoconto Intermedio di Gestione del 30 trimestre dell'esercizio 2012 di Fondiaria-Sai...), in quanto tale reato, tra altri di pari gravità e avvinti dal vincolo della connessione teleologica, è quello commesso per primo.

2. Sia il ricorso che il decreto di rigetto della Procura di Torino fanno riferimento al decreto n. 284/2014 che risolse il contrasto positivo di competenza (rubricato al n. 222/A/2014) sorto nell'ambito dello stesso procedimento tra le Procure di Torino e di Milano, a favore della prima, in quanto procedeva anche per il reato di cui all'art. 2622 c.c. (ritenuto dal decreto più grave), ma affrontando, «per evitare ulteriori

possibili contrasti» anche la questione del momento consumativo del reato di aggioaggio informativo di cui all'art. 185 TUF.

Dopo aver richiamato il pacifico orientamento giurisprudenziale per il quale trattasi di reato di mera condotta e di pericolo concreto, per la cui integrazione è sufficiente che siano posti in essere comportamenti diretti a cagionare una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari, senza che sia necessario il verificarsi di tale evento, il decreto affermò, a p. 10, che «il momento consumativo del reato» va collocato nel momento in cui il soggetto attivo del reato decide di palesare all'esterno la condotta decettiva con qualsiasi mezzo non essendo previsto un mezzo particolare di commissione del fatto. Nessuna incidenza sulla commissione del reato può avere l'osservanza o meno della normativa secondaria in punto di diffusione delle notizie sensibili potendosi realizzare attraverso i mezzi più disparati. L'art. 185 TUF infatti non richiede per la sua realizzazione che la diffusione delle notizie avvenga con le modalità previste dai regolamenti Emittenti o della Consob. la loro osservanza rileva ad altri fini che qui non vengono in rilievo. La diffusione può avvenire anche attraverso il deposito presso la sede e/o il sito della società del documento contenente notizie false o frutto degli artifici senza che possa avere alcun rilievo, diversamente da quanto osserva la Procura di Milano, il numero più o meno elevato, non essendo calcolabile, di interessati raggiunti. La commissione del reato non può dipendere dalla capacità del mezzo utilizzato di raggiungere un numero più o meno elevato di interessati è sufficiente che la condotta si sia palesata al pubblico con una modalità raggiungibile dalla generalità degli interessati.

Alle p. 11 e 12 il momento consumativo del reato di aggioaggio relativo alla diffusione delle notizie asseritamente false contenute nella terza trimestrale al 30 settembre 2012 di Fondiaria-Sai S.p.A. fu individuato in Torino con le seguenti considerazioni (v. p. 11 e 12 del decreto):

a) «il momento consumativo coincide con il momento in cui il consuntivo della terza trimestrale al 30.9.2012 è fuoriuscito dalla sfera di controllo dei responsabili di (*Omissis*) e ciò è avvenuto il 13.11.2012 in Torino sede dell'ufficio (*Omissis*) della medesima società (cfr. p. 1 nota del P.m. di Torino dell'1.8.2014) ove è stato diffuso un comunicato contenente i dati principali del citato consuntivo mediante l'invio concomitante al NIS (alle ore 20.11. come si rileva dall'allegato 5 della nota del 25.7.2014 di Milano) e alla *mailing list* dedicata alla comunità finanziaria;

b) solo successiva (14.11.2012), a quanto si rileva dalla comunicazione di Torino, è stata la comunicazione dell'inserimento nel sito della società e deve ritenersi l'inserimento stesso»;

c) non risulta in questo caso se il c.d. comando di invio al NIS sia stato anteriore o successivo a quello alla *mailing list* dedicata, ma ciò non avrebbe a questo punto alcun rilievo essendo rilevante l'invio da parte di (*Omissis*) e non l'ulteriore inoltro alle ore 20,12 del medesimo 13.11.2012 da parte del NIS;

d) neppure alcun rilievo può avere la circostanza, comunque non risultante dagli atti in questo caso, che il comando sia stato materialmente digitato in luogo diverso dalla sede di Torino – la Procura di Milano assume che normalmente tale operazione avviene in Firenze dove c'è la postazione abilitata all'invio al NIS – essendo rilevante il luogo e il momento in cui sia stata decisa la diffusione e non quello in cui un impiegato abbia provveduto alla digitazione, trattandosi di mera esecuzione di una decisione già assunta e operativa senza alcuna possibilità da parte del materiale operatore di provvedere diversamente;

e) non vi è alcun spazio né volitivo, né temporale tra la decisione della diffusione e la diffusione stessa, è atto unitario la cui decisione viene assunta e palesata a Torino».

Riguardo alla irrilevanza dell'intervento materiale di un operatore per l'invio della comunicazione, il decreto richiamò quanto affermato da un precedente decreto di questo ufficio n. 144/2006, adottato ai sensi dell'art. 54-*quater* c.p.p., secondo cui «Sul tempo e sul luogo di consumazione del reato non può incidere la condotta, cosciente e volontaria, di persone estranee al reato stesso. Diversamente opinando, tali soggetti, agendo sul momento di commissione del reato, potrebbero influire sulla individuazione del giudice competente».

3. Il decreto di rigetto torinese richiama il punto del citato decreto n. 284/2014 secondo cui «Il momento consumativo coincide con il momento in cui esso [cioè il resoconto del terzo trimestre 2012] è fuoriuscito dalla sfera di controllo dei responsabili di (*Omissis*) e ciò è avvenuto il 13.11.2012 in Torino sede dell'ufficio (*Omissis*) della medesima società (cfr. p. 1 nota del P.M. di Torino dell'1.8.2014) ove è stato diffuso un comunicato contenente i dati principali del citato consuntivo mediante l'invio concomitante al

N1S (alle ore 20,11, come si rileva dall'allegato 5 della nota del 25.7.2014 di Milano) e alla *mailing list* dedicata alla comunità finanziaria» ed aggiunge che «le conclusioni del Procuratore generale appaiono suffragate anche dai successivi atti di indagine svolti, compendiate ai fini che qui interessano nell'annotazione redatta dal Nucleo P.E.F. di Torino del 22 maggio 2018 (affiliazione PM falcone 1; ff. 1420 ss.) e che quindi, a prescindere dalla formale adozione della delibera consiliare a Bologna, la competenza deve ritenersi radicata in Torino, luogo in cui: aveva sede (*Omissis*); è stato integralmente predisposto il comunicato; è stata gestita la sua diffusione; aveva sede il reparto IT (*Omissis*) della società che gestiva il sito Internet su cui, in data 14/11/2012, veniva pubblicato il comunicato stampa contestato; per concludere «che a Torino si è verificata la diffusione della notizia falsa, attraverso la fuoriuscita del resoconto "novestrone" dalla sfera di disponibilità di (*Omissis*), a nulla rilevando le successive attività di inserimento nel comunicato sulla rete Centro di raccolta di Borsa Italiana S.p.A. ovvero la sede di Borsa Italiana, attività ulteriore di esecuzione di direttiva ormai irrevocabile, impartita dall'ufficio (*Omissis*) (*Omissis*) . in Torino».

4. Ad avviso degli istanti il decreto della Procura della Repubblica di Torino fa un'erronea applicazione del principio di diritto enunciato da questo ufficio ignorando e/o travisando gli elementi di prova raccolti successivamente nelle indagini.

(*Omissis*).

5. La Procura della Repubblica di Torino, nella risposta alla richiesta di informazioni a firma congiunta dei pubblici ministeri Gianoglio, Castellani e Bendoni, ha confermato che gli accertamenti investigativi (compendiati nell'annotazione redatta dal Nucleo di PT della GdF del 22 maggio 2018) hanno consentito di accertare che:

– l'invio del comunicato al sistema NIS è stato effettuato da Firenze, ove si trovavano (e tutt'oggi si trovano) l'Ufficio soci e la postazione NIS di Fondiaria;

– tale invio è avvenuto alle ore 20.11 ed il comunicato è stato diffuso alle ore 20.12;

– la *mail* contenente il testo del comunicato in lingua italiana ed inglese e rivolta alla comunità finanziaria è stata inviata da G.L. (secondo una procedura da tempo standardizzata) alle ore 20.14.

La risposta sottolinea che nella postazione di Firenze è stata posta in essere solo attività materiale ed esecutiva nell'ambito della procedura di diffusione del comunicato interamente gestita, coordinata ed attuata in seno all'ufficio (*Omissis*) di Torino, come provato dalla *mail* che, alle 19.35 del 13 ottobre 2012, P. P., dall'ufficio soci di (*Omissis*) in Firenze, inviava a più soggetti componenti l'ufficio (*Omissis*), oltre che al preposto al bilancio M. D., comunicando di essere in postazione e di attendere l'ordine di diffusione.

Osservano i pubblici ministeri torinesi che il tenore di tale *mail* conferma come in Firenze non sia stata presa alcuna decisione in merito al comunicato, ma più semplicemente, si sia atteso un ordine circa il suo inserimento nel NIS.

Rilevano, inoltre, come gli istanti travisino le considerazioni del più volte citato decreto di questo ufficio laddove afferma che è rilevante il luogo e il momento in cui è stata "decisa la diffusione", poiché tale riferimento riguarda la procedura di diffusione del comunicato e non certo il luogo in cui si è svolto il consiglio di amministrazione che ne ha approvato il contenuto.

D'altra parte, si osserva, la più volte richiamata sentenza Parmalat afferma che soltanto con il formale invio e con il comunicato stampa autorizzato dei preposti alla *governance* della società può ravvisarsi l'effettiva comunicazione al mercato dei risultati del bilancio consolidato quali concordati nella seduta del consiglio di amministrazione, in tal modo offrendo uno spunto argomentativo rilevante nel caso di specie, in quanto distingue tra autorizzazione da parte della *governance* al comunicato ed il suo successivo invio, ancorando la condotta di diffusione solo e soltanto all'invio, senza ipotizzare che la fase decisoria in seno alla *governance* possa in qualche modo rilevare nella determinazione del "*locus commissi delicti*".

In conclusione si evidenzia come non si debba confondere il luogo di consumazione del reato con il luogo, o meglio i luoghi, nei quali sono stati realizzati prima gli atti preparatori della condotta delittuosa (cioè l'autorizzazione da parte della *governance* al comunicato) e, successivamente, gli atti esecutivi della decisione di diffondere il comunicato (e cioè l'invio dello stesso al Ministro avvenuto a Firenze per il suo inserimento dalla postazione NIS, gestita dall'ufficio soci di (*Omissis*) in Firenze), così omettendo di considerare che la decisione di diffondere le notizie oggetto di contestazione sia avvenuta in Torino, luogo in cui all'epoca dei fatti:

- aveva sede 1' (*Omissis*), cioè l'ufficio preposto alla gestione dei rapporti con la comunità finanziaria e dalla diffusione delle informazioni regolamentate;
- veniva curata la predisposizione del comunicato (cfr. mail allegate all'annotazione del Nucleo P.E.F. precedenti l'assemblea del 13.11.2012);
- veniva gestita la diffusione al NIS (poi materialmente digitata in Firenze) ed alla *mailing-list* dedicata (cfr. mail di G.L. del 13/11/2012 ore 20.14):
- aveva sede il reparto I.T. (*Omissis*) della società che gestiva il sito internet su cui, in data 14.11.2012, veniva pubblicato il comunicato stampa contestato;
- aveva sede legale e direttiva la medesima (*Omissis*), come si evince dall'annotazione a piè di pagina del comunicato contestato (particolare questo non menzionato nella memoria difensiva).

6. Così ricostruiti i termini della questione, va in primo luogo precisato che l'istanza è da ritenere proponibile anche se presentata successivamente all'emissione dell'avviso di cui all'art. 415-*bis* c.p.p.

Questo ufficio si è già pronunciato in tal senso (decreto n. 262/2017 con riferimento al contrasto n. 233/B/2017) facendo leva sulla natura di garanzia dello stesso avviso di cui all'art. 415-*bis* c.p.p. che non comporterebbe comunque un ostacolo alla trasmissione del procedimento per competenza e, rimanendo identico il fatto contestato, non andrebbe ulteriormente notificato (cfr. Sez. II, sentenza n. 16599 del 17/12/2010 Ud. (dep. 29/4/2011) Rv. 250215: l'avviso di conclusione delle indagini preliminari già notificato, non va rinnovato nel caso in cui il P.M. precedente disponga la trasmissione degli atti, per competenza, ad altro ufficio del pubblico ministero, poiché in tal caso l'avviso conserva la sua funzione di garanzia). Non si vede pertanto quale concreta differenziazione in vista di un'eventuale eccezione d'incompetenza territoriale si possa porre tra le ipotesi espressamente indicate di conoscenza del procedimento e quella derivante dalla notifica dell'avviso ex art. 415-*bis* c.p.p.: il fatto che a tale norma non faccia riferimento l'art. 54-*ter* c.p.p. dipende probabilmente da una svista del legislatore, che, introducendo le due norme con lo stesso provvedimento normativo (l. 16 dicembre 1999, n. 479) non ha evidentemente considerato che l'ipotesi di conoscenza del procedimento di cui all'art. 415-*bis* c.p.p. (contestualmente introdotto) era ed è del tutto equiparabile, per la sua funzione specifica di garanzia, a quelle di cui agli artt. 335 e 369 c.p.p.

7. Ai fini della decisione giova richiamare in primo luogo il *dictum* di Sez. V, n. 28932/2011, citato dal decreto n. 284/2014 di questo ufficio quale caso analogo di aggioaggio commesso mediante diffusione di notizie false.

La decisione, secondo la massima ufficiale (rv. 253755), afferma che «il reato di aggioaggio informativo si consuma nel momento in cui la notizia foriera di scempenso valutativo del titolo viene comunicata o diffusa e cioè nel momento in cui la stessa esce dalla sfera dell'autore della condotta, con la conseguenza che la competenza territoriale si radica nel luogo in cui si è consumata la prima diffusione della notizia medesima. (Fattispecie relativa alla condotta di diffusione di informazioni relative a società quotata mediante l'inserimento nel sistema NIS operativo in Milano, per cui la Corte ha ritenuto corretta l'attribuzione della competenza al Tribunale di quella città)».

In motivazione, la sentenza afferma che «il delitto di aggioaggio è un reato di mera condotta (di pericolo concreto) e che, pertanto, "uno actu perficitur" l'illecito si consuma nel momento stesso in cui la notizia, foriera di scempenso valutativo del titolo, viene comunicata o diffusa e, cioè, esce dalla sfera del soggetto attivo. Per la sua ricorrenza è, quindi, sufficiente che siano poste in essere le cause dirette a cagionare una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari quotati nelle liste di borsa, senza che sia necessario il verificarsi di questo evento».

Nel caso esaminato dalla Cassazione, gli accertamenti svolti nelle fasi del merito avevano appurato che la diffusione dell'informazione illecita avvenne mediante l'inserimento della stessa nel sistema informativo del mercato di Borsa. Vale a dire, con l'immissione nel server del "*Omissis*", sistema che mette a disposizione degli operatori finanziari e dei risparmiatori la notizia. In tal modo consentendo alla notizia una comunicazione estesa a tutti i possibili interessati (cfr. per un'ipotesi analoga Cass., Sez. III, 9.6.2009, Ratschiller ed altro, in *C.E.D. Cass.*, 244595).

La sentenza ritenne che, poiché i comunicati della società in questione erano trasmessi al mercato mobiliare dal "NIS" operativo in Milano, giustamente i giudici del merito avevano «individuato nel capoluogo lombardo il luogo della commissione del reato e, quindi, della competenza territoriale, ivi essendosi

consumato il reato (o ciascun frammento della vicenda continuativa di aggioaggio). Non essendovi, d'altra parte, possibilità di distinguere, nella struttura di reato di "pericolo concreto", il momento dell'invio della notizia rispetto a quello della possibilità della rilevante alterazione del corso dei valori, non è corretto assegnare interesse ad un successivo tempo della condotta illecita» (la sentenza peraltro precisa che «anche per questo secondo momento il *locus commissi delicti* deve identificarsi in Milano, ove risiedono gli uffici della Borsa Valori, al cui interno si sarebbe palesata l'idoneità effettiva dell'informazione, protesa ad alterare il valore degli strumenti finanziari interessati»).

La decisione ha poi ritenuto infondata la tesi difensiva secondo cui «l'azione ingannevole (predisposizione di dati informativi mendaci sulle condizioni delle società del gruppo) si sarebbe venuta a consumare sistematicamente ... ove si tenevano i Consigli di amministrazione», in quanto era «nel contesto di quelle riunioni che i primi destinatari dei ragguagli infedeli espressi dalla dirigenza furono proprio gli amministratori medesimi, chiamati a soppesare gli schemi di bilancio o di prefigurare il testo dei comunicati medesimi a divenire destinatari dell'informazione criminosa e, quali primi percettori del dato manipolato, a dare vita (ancorché ignari e non partecipi della condotta delittuosa) all'avvio della fattispecie di aggioaggio».

La tesi si fondava sulla struttura letterale del testo normativo, che con l'utilizzo del verbo "diffondere" include ogni modalità di ragguaglio, in guisa più estesa che quella (presente nella precedente versione legislativa) di divulgazione, con la conseguenza che «risulterebbe, di conseguenza, passaggio giuridicamente ininfluenza quello che facesse leva su successivi accadimenti verificatisi presso la sede del gruppo in Milano (e del luogo dal quale – come dianzi detto – i comunicati illeciti erano diffusi al mercato, mediante il sistema NIS). Tali considerazioni sono state ritenute infondate, osservando che "non è possibile, se non a costo di configurare un atto illecito in capo ai preposti al gruppo societario, supporre che i ragguagli percepiti nel chiuso di un Consiglio di amministrazione ovvero di poi appresi dai dirigenti in Milano nelle fasi prodromiche alla sua trasmissione all'esterno, potessero essere oggetto del reato di aggioaggio» e che «il tratto essenziale della fattispecie si rinviene nella comunicazione al pubblico, cioè, ad un numero indeterminato di persone, con esclusione del rilievo della informazione rivolta ad un solo o a pochi destinatari. Ma, soprattutto, ... questa condotta riguardava informazioni dai connotati privilegiati (informazione specifica, di contenuto determinato, che il pubblico non disponeva), connotazioni che, in forza della fattispecie di cui al d.lg. n. 58 del 1998, art. 184, comma 1, lett. c), impediscono a chi le possiede di comunicarle ad altri, al di fuori del normale esercizio del lavoro o della sua funzione o del suo ufficio. Una volta venuti in possesso di quelle notizie, gli amministratori ... ed i dirigenti operativi ... – perciò solo – erano obbligati a modalità comunicative a terzi, esterni alla società, mediante prescritte modalità, essendo essi gravati dall'obbligo di *abstain*, perdurante durante il possesso dell'informazione privilegiata.

Ne conseguiva: – che ogni fatto materiale, antecedente alla formale *disclosure* da parte della società, doveva assumersi come dotato di valenza esclusivamente interna all'organismo societario ed irrilevante ai fini informativi (ovvero, illecito); – che soltanto con il formale "invio" e con il comunicato stampa, autorizzato dai preposti alla *governance* della società, poteva in quel caso ravvisarsi la effettiva comunicazione al mercato dei risultati di bilancio consolidato, quali concordati nella seduta di consiglio di amministrazione; – che l'invio del comunicato fu operazione espletata in Milano ed ivi, pertanto, si consumò l'aggioaggio informativo.

Commentando adesivamente la decisione, un Autore osserva: «L'informazione "viene comunicata o diffusa e, cioè, esce dalla sfera del soggetto attivo". Cruciale il riferimento all'uscita della notizia dall'ambito dell'agente: la formula, senz'altro efficace e condivisibile, merita tuttavia una precisazione (forse superflua). L'uscita va intesa nel perimetro dei significati espressi dalla norma e, dunque, in relazione alla comunicazione al pubblico della notizia medesima (*id est*: a una soggettività ampia e indeterminata) ovvero, in casi particolari, persino ad una cerchia ristretta, quando però ciò sia idoneo alla propagazione ulteriore (verso più vasti ambiti) della notizia. Non rientra certo nella nozione individuata dalla Corte la fase nella quale gli elementi costitutivi dell'informazione difforme del vero vengono "assemblati" e circolano fra diversi soggetti proprio per provvedere alla sua redazione in vista della pubblicazione (si pensi alla preparazione di un comunicato-stampa) e neppure quella nella quale la falsa comunicazione (inteso qui il termine "comunicazione" come l'oggetto del comunicare), ormai compiutamente confezionata, viene trasmessa dagli autori della medesima (in ipotesi l'amministratore esecutivo e/o altri soggetti apicali del-

l'emittente) ai componenti dell'organo societario che (consapevoli o no della falsità, il tema è qui irrilevante) sono chiamati, per le regole del governo societario, ad approvare il testo della comunicazione come ultimo adempimento prima della diffusione al pubblico. Nessun dubbio infine circa la sicura estraneità alla nozione di "uscita dalla sfera del soggetto attivo" della trasmissione della notizia all'ufficio dell'ente incaricato della pubblicazione (cioè dell'attività di immissione della notizia stessa nei canali informativi).

Nota esattamente la Corte regolatrice che siffatte attività non soltanto rientrano tutte nel perimetro interno dell'ente, sicché le notizie debbono essere considerate di natura riservata, ma anche che le medesime, sussistendone – come nel caso – gli altri requisiti, debbono considerarsi privilegiate in senso tipico, ciò implicando in capo ai soggetti che ne entrano in possesso le inibizioni operative proprie della disciplina dell'*insider trading*, fra le quali spicca, nell'economia del presente discorso, il divieto di comunicare a terzi l'informazione. Informazione che potrà essere resa pubblica soltanto con le cadenze e attraverso i canali normativamente stabiliti (fermo restando, ovviamente, il dovere di completezza e verità). Il ricordato passaggio della sentenza permette di evidenziare un momento di coerenza del sistema: la circolazione della notizia privilegiata all'interno di ambiti ristretti e in presenza della condizione giustificante è, al cospetto della disciplina concernente l'abuso di informazioni privilegiate, penalmente irrilevante appunto perché realizzata entro i limiti della previsione che la legittima; nel contempo tale circolazione non può integrare il fatto tipico della manipolazione informativa in quanto difetta proprio l'estremo della propalazione al pubblico (la notizia, rimanendo confinata in una cerchia di soggetti normativamente tenuti alla riservatezza, non è in alcun modo neppure idonea a dispiegare l'effetto perturbativo vietato dalla legge). Cercando di tematizzare: se comunicare una notizia significa trasferire l'informazione dal soggetto che la possiede (perché la conosce o perché ne è l'autore) a uno o più terzi che ne sono ignari, la disciplina del *market abuse* prende in considerazione da due distinti punti di vista ciò che i Giudici della legge chiamano «uscita dalla sfera del soggetto attivo»: da un lato la circolazione dell'informazione privilegiata all'interno dell'ambito (più o meno ridotto) costituito dai soggetti che tale informazione possono legittimamente ricevere nel contesto della situazione giustificante (cui, naturalmente, devono aggiungersi coloro che, formando l'informazione, effettuano tale comunicazione per così dire "interna"): dall'altro la trasmissione dell'informazione verso "la platea dei risparmiatori", trasmissione che diviene significativa al cospetto dell'art. 185 TUF (così come del previgente art. 2637 c.c.) quando la stessa fuoriesce dall'ambito cui s'è fatto prima cenno (un ambito che potremmo altresì definire come caratterizzato dal vincolo, esteso a tutti coloro che di tale ambito fanno parte, di rispettare le inibizioni operative dettate dagli artt. 184 e 187-bis TUF: con le parole della Corte: «essendo essi gravati dall'obbligo di *abstain*, perdurante durante il possesso dell'informazione privilegiata». Il luogo e il momento della consumazione del reato si fissano dunque con l'alto della diffusione, cioè con l'uscita della notizia falsa dalla sfera di controllo di colui o di coloro che la detengono essendo vincolati da un obbligo di riservatezza destinato a venir meno proprio quando si procede alla pubblicazione (cioè alla trasmissione della notizia ad uno strumento informativo che ne assicura la propalazione alla "platea dei risparmiatori").

E quindi nell'immissione della notizia nel canale di distribuzione al pubblico che la condotta punibile si realizza e si esaurisce (sicché il reato è esattamente definito "unisussistente") perché in quel momento si dispiega la concreta attitudine pericolosa proibita».

8. Sembra poi utile dare conto della motivazione del precedente decreto di questo ufficio n. 144/2006, cui quello del 2014 si è sostanzialmente allineato, che individuò il luogo di consumazione del reato in quello di invio della comunicazione così argomentando:

Il pensiero va agli artt. 615-*quater* (detenzione e diffusione abusiva di codici di accesso a sistemi informatici o telematici) e 656 c.p. (pubblicazione o diffusione di notizie false esagerate o tendenziose, atte a turbare l'ordine pubblico).

Una ricerca su tali reati non fornisce utili elementi di valutazione, che sono fomenti, invece, dalla giurisprudenza di legittimità sull'art. 600-*ter* c.p. (pornografia infantile), il cui comma 3 testualmente recita: «chiunque, al di fuori delle ipotesi di cui al primo e al secondo comma, con qualsiasi mezzo, anche per via telematica, distribuisce, divulga o pubblicizza il materiale pornografico di cui al primo comma, ovvero distribuisce o divulga notizie o informazioni finalizzate all'adescamento o allo sfruttamento sessuale di

minori degli anni diciotto, è punito con la reclusione da uno a cinque anni e con la multa da euro 2.582 a euro 51.645».

È bensì vero che la norma riportata non utilizza il verbo diffondere, ma utilizza un suo sinonimo, il verbo divulgare.

Orbene, la Corte di cassazione ha avuto modo di affermare che «in riferimento all'ipotesi delittuosa di distribuzione, divulgazione o pubblicizzazione, anche per via telematica, di materiale pedopornografico, previsto dall'art. 600-ter comma 3 c.p., il luogo di consumazione del reato coincide con il luogo nel quale è stato digitato il comando di invio delle foto per via internet. Tale momento corrisponde, infatti, al momento di perfezionamento della fattispecie, ossia all'immissione nella rete del materiale fotografico illecito, a disposizione dei potenziali destinatari» e che «il reato di cui all'art. 600-ter comma 3 c.p. si consuma nel momento in cui i dati pedopornografici vengono immessi nella rete, atteso che tale immissione, pur collocandosi in un momento antecedente all'effettiva diffusione tra il pubblico del materiale vietato, è sufficiente ad integrare il reato, con natura di reato di pericolo concreto, stante la possibilità di accesso ai dati ad un numero indeterminato di soggetti».

Siffatto orientamento merita piena condivisione e può essere legittimamente utilizzato anche ai fini di individuare il giudice competente a procedere per il reato di aggioaggio informativo ascritto ai richiedenti. La loro azione si è, infatti, esaurita con l'immissione nel sistema informatico NIS dei due comunicati, il che è avvenuto, pacificamente, in Torino, dove gli stessi furono predisposti, come risulta anche dal rapporto della CONSOB del 7 febbraio 2006.

Tale conclusione trova conforto anche nel già ricordato art. 66 regolamento CONSOB 11971.

Il comma 2 di tale norma prevede, infatti, che i soggetti ad esse tenuti rendono pubbliche le informazioni di cui all'art. 114 del Testo Unico mediante l'invio di un comunicato alla società di gestione del mercato che lo mette immediatamente a disposizione del pubblico.

Da tale disposizione è lecito desumere che nel momento in cui le informazioni vengono messe a disposizione del pubblico il legislatore le considera già rese pubbliche: la messa a disposizione, quindi, non coincide necessariamente con la diffusione, che si realizza nel momento e nel luogo in cui il comunicato esce definitivamente dalla sfera di controllo e dalla disponibilità del suo autore (o, come nella specie, dei suoi autori).

A quanto detto aggiungasi che la pubblicizzazione delle comunicazioni, ai sensi del più volte citato art. 66 avviene anche mediante un comunicato «ad almeno due agenzie di stampa»; circostanza, questa, che nella specie non risulta essere stata oggetto di accertamento, ma non può escludersi che vi sia stata.

Una ulteriore conferma della non decisività, ai fini del perfezionamento del reato *de quo* del momento e luogo in cui le informazioni pervengono alla società di gestione del mercato è data dal comma 4 dello stesso art. 66, il quale prevede che, ove il comunicato contenente le informazioni debba essere diffuso durante lo svolgimento delle contrattazioni, esso è trasmesso alla CONSOB e alla suddetta società almeno quindici minuti prima della sua diffusione. Ciò sta, ancora una volta, a significare che la "diffusione" non coincide necessariamente col momento in cui la società di gestione viene a conoscenza del comunicato; in questo caso la diffusione è successiva.

La possibilità, prevista dall'art. 2.7.1 del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa italiana S.p.A. di ritardare l'invio dei comunicati ricevuti, a prescindere da ogni considerazione sulla sua legittimità, non può in alcun modo modificare il momento consumativo del reato quale risulta dall'esame della normativa primaria e di quella secondaria, dalla prima autorizzata.

Una disposizione in tema di un organismo privato qual è Borsa italiana S.p.A. non può incidere sul reato, sia pure ai limitati, ma non irrilevanti, fini della individuazione del luogo e del momento della consumazione; il primo dei quali, in particolare, strettamente legato (v. art. 8 c.p.p.) alla individuazione del giudice naturale preconstituito per legge di cui all'art. 25 comma 1 Cost.».

Tale soluzione fu criticata in dottrina, oltre che attraverso una diversa lettura dell'art. 66 del Regolamento Consob Regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999 nel testo all'epoca applicabile. Sulla base di considerazioni di sistema delle quali è opportuno dare conto.

Si fece in primo luogo presente che il giudice del diverso luogo nel quale aveva sede la società emittente dalla sfera di gestione della quale provenivano le comunicazioni al pubblico ipoteticamente false aveva riconosciuto la propria incompetenza per territorio, «ritenendo errato ricollegare la consumazione del

reato in esame al luogo di invio ... dei comunicati contenenti notizie false, poiché (salvo ad immaginare che il delitto di c.d. aggioaggio informativo sia configurabile "come reato di mera condotta che si viene ad integrare a prescindere dall'effettiva conoscenza da parte di terzi delle notizie false") con il termine "diffonde" il legislatore ha evidentemente inteso riferirsi ad un comportamento che integra un *quid pluris* rispetto il mero assolvimento di un onere legale di pubblicità, esigendo l'idea di diffusione per integrarsi una comunicazione che avvenga verso una cerchia di persone aperta e potenzialmente indeterminata». Nella stessa prospettiva osservò l'Autore come «già sul piano letterale, la nozione di diffusione in sé impedisce di assorbirne il valore descrittivo in condotte (di trasmissione, invio o comunicazione) isolate dall'effettivo contatto dei significati con la sfera di conoscenza comune ad una platea non determinata di persone.

Per tale ragione, non appare persuasivo neanche lo sforzo terminale di ancorare la prospettata riduzione del quadro circostanziale da considerarsi ai fini dell'individuazione delle coordinate spazio-temporali della condotta pericolosa al dispositivo analogico apparentemente offerto dalla disciplina dei delitti in tema di pornografia infantile previsti dall'art. 600-ter c.p., poiché, così come perspicuamente sottolineato nelle prassi applicative che per prime hanno dovuto misurarsi con le enunciazioni di principio accolte nel decreto in parola, l'elaborazione giurisprudenziale richiamata nel decreto del procuratore generale riflette, rispetto all'ipotesi di aggioaggio informativo, non già l'analogia, ma le differenze tra i diversi apparati di incriminazione, in sé, del resto, costruiti in funzione di tutela di beni assolutamente diversi.

Mentre, infatti, nell'aggioaggio la nozione di diffusione condivide l'identità semantica di quelle di pubblicazione o divulgazione che in esse risultano assorbite, la sequenza descrittiva utilizzata dall'art. 600-ter c.p. appare volta a coprire, in coerenza con le scelte di massima dilatazione precettiva tipiche del settore, l'intera serie di condotte pericolose riconoscibile attraverso un criterio di progressivo ampliamento del numero dei destinatari delle attività di circolazione del materiale pornografico, e, nel contempo, a rendere irrilevante l'apprezzamento della estensione, potenzialmente indefinita ovvero limitata, della platea degli utenti ai fini del perfezionamento del delitto.

Nello stesso tempo, ben si spiega, nel caso di immissione di materiale pornografico infantile nella rete pubblica di internet la necessità, imposta dall'indeterminabilità delle destinazioni e degli accessi che si realizzano in luoghi diversi, che la giurisprudenza, ai fini della determinazione della competenza territoriale, abbia riguardo, in applicazione del criterio suppletivo prescritto dal comma 1 dell'art. 9, all'elemento del luogo di digitazione del comando di immissione in rete, laddove invece, nell'ipotesi di manipolazione informativa del mercato mediante le comunicazioni al pubblico prescritte dagli artt. 114 (t.u.f. e 66 Reg. Consob), la diffusione si realizza soltanto in conseguenza della messa a disposizione delle notizie false operata dal loro destinatario istituzionale in direzione del pubblico. Ancora una volta, una consumazione possibile soltanto "sul mercato e nel mercato".

9. Per ragioni di completezza sembra altresì utile dare conto delle critiche della dottrina al citato decreto di questo ufficio n. 284/2014 del 9 settembre 2014 sul contrasto tra le Procure di Milano e Torino.

Partendo dalla natura di reato di pericolo concreto di quello di aggioaggio informativo e dalla considerazione che «il concetto di diffusione, qualora la notizia sia anche qualificabile come comunicazione sociale porta ad individuare il momento rilevante in quello della sua uscita dal "perimetro" societario, quindi con una sostanziale coincidenza tra diffusione della notizia e natura sociale (ovvero, aperta ad un numero indeterminato di soggetti) della stessa», un Autore ha sottoposto a critica l'affermazione che ad essere rilevante è «il luogo e il momento in cui sia stata decisa la diffusione e non quello in cui un impiegato abbia provveduto alla digitazione», in quanto «è imprescindibile che la diffusione di notizie false si ponga come pericolosa per il bene giuridico tutelato dalla fattispecie, e ciò non può dirsi nel caso in cui lo sforzo comunicativo volto a rendere accessibile alla platea degli investitori la notizia falsa non si realizzi per qualsiasi motivo (dalla spontanea resipiscenza dell'autore che riesce a fermare il processo di diffusione già avviato, al verificarsi di fenomeni imprevedibili come un *black out* o una tempesta magnetica che azzerino le comunicazioni o ancora l'Autorità che blocchi la comunicazione impedendo che essa arrivi ad essere conoscibile dal mercato): la mancanza della possibilità di una conoscenza da parte del mercato impedisce con ogni evidenza che la regolare formazione dei prezzi degli strumenti finanziari possa essere considerata in pericolo».

Tali principi vengono tenuti fermi anche quando le informazioni *price-sensitive* siano veicolate al mercato attraverso sistemi di diffusione autorizzati da Consob (SDIR) ai sensi dell' art. 113-ter d.l.g. n. 58/1998 (e quindi dal NIS), in quanto «tale mediazione da parte di un terzo forma parte ineliminabile del concetto di diffusione, e questo non per una sorta di ossequio alla normativa regolamentare e alla individuazione del momento della diffusione da parte di questo [il menzionato art. 2.7.1. §3 del Regolamento di Borsa prevede: "L'emittente può considerare pubblico il comunicato non appena abbia ricevuto conferma, attraverso il NIS, della sua avvenuta ricezione da parte di almeno due agenzie di stampa"], ma perché prima di quel momento la notizia è celata al pubblico ed è conosciuta solo da soggetti che non possono sfruttare tale notizia sul mercato e quindi non è possibile effettuare alcuna prognosi sull'alterazione del prezzo degli strumenti finanziari connessi a tale circolazione non diffusiva della notizia».

La diffusione quindi «non avviene quando si manda la comunicazione al NIS (perché in tale momento avviene solo una trasmissione senza alcun possibile effetto nei confronti del mercato) bensì nel successivo momento in cui l'ente regolatore libera il messaggio che diviene quindi accessibile da parte del pubblico».

Nella stessa prospettiva altro Autore rileva come la condotta di diffusione implica che la stessa «sia intrinsecamente idonea a trasferire l'informazione medesima a un novero indeterminato di soggetti ("la platea dei risparmiatori")», mentre ritenere «rilevante il luogo e il momento in cui sia stata decisa la diffusione» costituisce una «evidente iper-valorizzazione dell'elemento volitivo che contraddice i principi cardine dell'ordinamento: a essere punibile sarebbe allora l'intenzione, non già la condotta».

Né miglior sorte – si osserva – «sembra avere l'argomento per il quale sarebbe del tutto insignificante la circostanza che un soggetto diverso dall'agente dia corso alla effettiva e concreta propagazione della notizia, senza che abbia potere alcuno di intervento. Sul piano sistematico siffatta interpretazione ... risulta addirittura paradossale, perché svuota di significato l'istituto del concorso di persone nel reato: affermare che "sul tempo e sul luogo di consumazione del reato non può incidere la condotta, cosciente e volontaria, di persone estranee al reato stesso" significa invero abbandonare lo schema legale dell'illecito plurisoggettivo, che pure contempla la possibilità di mandare esenti da pena taluni concorrenti».

10. L'impostazione della dottrina di cui si è dato conto è in linea con la giurisprudenza della Cassazione.

Ed infatti, Cass. pen. Sez. II, n. 12989/2013 afferma, in motivazione, che «la comunicazione mendace realizza la sua potenzialità lesiva non prima di essere giunta al luogo di successiva diffusione al pubblico delle informazioni in grado di incidere nel mercato dei titoli, che è Milano, ove ha sede Borsa Italiana s.p.a.. Tale impostazione ai fini di individuare il luogo di completa realizzazione della condotta (in tal senso "consumazione" del reato) punita dal d.l.g. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 185, trova ulteriore conferma ove si faccia richiamo alle modalità adoperate per ottenere la "diffusione" al pubblico delle notizie che si assumono false e concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione in rialzo del prezzo delle azioni sul mercato. La procedura di divulgazione delle informazioni da parte delle società emittenti quotate, disciplinata dalle previsioni regolamentari di Consob e di Borsa Italiana impone che la trasmissione in via ufficiale delle comunicazioni al pubblico e a Borsa Italiana da parte delle società emittenti debba avvenire «mediante l'invio di un comunicato a Borsa Italiana», utilizzando «il sistema telematico Network Information System (NIS) organizzato e gestito da Borsa Italiana», «Borsa Italiana», poi «mediante il NIS, cura la diffusione al pubblico dei comunicati» mediante l'invio dei medesimi, contestuale alla ricezione, alle agenzie di stampa collegate al sistema, nonché attraverso la pubblicazione di un "avviso di borsa". Essa può ritardare l'invio alle agenzie di stampa di quindici minuti dalla ricezione del comunicato (se esso sia stato trasmesso nell'orario di svolgimento delle contrattazioni), od anche per un tempo non determinato (previa comunicazione alla CONSOB ed informandone attraverso il NIS l'emittente, ove lo ritenga necessario per valutare l'opportunità di sospendere dalle negoziazioni gli strumenti finanziari interessati). «L'emittente può considerare pubblico il comunicato non appena abbia ricevuto conferma, attraverso il NIS, della sua avvenuta ricezione da parte di almeno due agenzie di stampa. "... È evidente, pertanto, che il mero invio della comunicazione alla Borsa non costituisce ancora divulgazione al mercato di notizie concretamente in grado di alterare il sistema fisiologico di formazione dei prezzi dei titoli, almeno fin tanto che nella catena procedurale non si inserisca la mediazione della citata destinataria, con le modalità esaminate. Ed invero la "diffusione" avviene quando Borsa Italiana, a Milano, invia il comunicato alle agenzie di stampa. Non vi

è dubbio che, se Borsa Italiana ritarda la diffusione comunicandolo a CONSOB, e le negoziazioni vengono sospese, il reato non è consumato».

Principi poi ribaditi dalla conforme Sez. V. n. 51897/2013. Rv. 258034 (così massimata: «in tema di reato di aggio manipolativo, quando il fatto è realizzato attraverso operazioni di borsa, la competenza per territorio appartiene all'autorità giudiziaria del luogo in cui le operazioni di compravendita degli strumenti finanziari si sono perfezionate e sono state rese note, che coincide con quello in cui ha sede la Borsa Italiana s.p.a.)».

11. Altro dato da tenere presente è che Part. 66 del Regolamento Consob emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, a seguito delle modifiche di cui alla Delibera n. 16850 del 1° aprile 2009 non fa più alcun riferimento all'invio della comunicazione quale mezzo per renderla pubblica (fino al 2009 la norma prevedeva che «gli emittenti strumenti finanziari e i soggetti che li controllano rendono pubbliche le informazioni previste dall'articolo 114, comma 1, del Testo Unico mediante invio di un comunicato», ma prevede che «gli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico sono ottemperati quando, al verificarsi di un complesso di circostanze o di un evento, sebbene non ancora formalizzati, il pubblico sia stato informato senza indugio mediante apposito comunicato diffuso con le modalità indicate nel Capo I». Parimenti quest'ultimo (articoli da 65 a 65-*undecies*) non contiene alcun riferimento all'invio della comunicazione quale mezzo per renderla pubblica, pur disciplinando in modo analitico le varie modalità tecniche della diffusione. Anzi, la norma generale che si occupa dei requisiti di quest'ultima (art. 65-*bis*), valorizzando le caratteristiche di effettività, simultaneità e sicurezza, fa riferimento a connotazioni tipiche della fase "sociale" informativa del pubblico degli investitori, piuttosto che di quella "interna" dell'invio allo SDIR del testo della comunicazione da diffondere.

È quindi venuto meno il principale argomento testuale valorizzato dal decreto di questo ufficio n. 144/2006 per individuare nel momento di invio del comunicato quello di consumazione del reato.

12. Le convergenti affermazioni della giurisprudenza della Cassazione, come acutamente riprese ed ulteriormente esplicitate dalla Dottrina, consentono di escludere, ai fini della individuazione del "*locus commissi delicti*" tutte le fasi precedenti il momento della diffusione della notizia, anche se ne costituiscono il presupposto logico-giuridico ed operativo-gestionale.

Non rileva quindi né che a Bologna si tenne il Consiglio di amministrazione che decise la diffusione del comunicato, né che a Torino vi fossero gli uffici che dirigevano e coordinavano la fase di diffusione del comunicato, trattandosi in entrambi i casi di passaggi, pur propedeutici, comunque antecedenti alla sola condotta prevista come reato, consistente nella diffusione della falsa informazione.

La verifica del "*locus commissi delicti*", va quindi svolta tenendo presente quanto riferisce la stessa Procura di Torino circa la collocazione cronologica e territoriale della diffusione delle comunicazioni, venendo in evidenza, ai fini che interessano in questa sede:

- l'invio del comunicato al sistema NIS, effettuato da Firenze, ove si trovavano (e tutt'oggi si trovano) l'Ufficio soci e la postazione MS di Fondiaria, avvenuto alle ore 20.11 del 13 novembre 2012;
- la diffusione di tale comunicato, avvenuta alle ore 20.12;
- l'invio dalla sede di Torino della mail contenente il testo del comunicato in lingua italiana ed inglese avvenuto alle ore 20.14.

Il decreto del 2014 aveva preso a riferimento un contesto fattuale da cui non era ancora risultata chiara la cronologia di tali comunicazioni, tanto da averle ritenute concomitanti.

I successivi accertamenti hanno consentito di affermare che tra le due comunicazioni del 13 novembre 2012 (la successiva pubblicazione nel sito del 14 novembre 2012 è pacificamente irrilevante) vi fu una sia pur minima successione temporale, con la conseguenza che, come già ebbe a rilevare il precedente decreto del 2014 (p. 11), occorre fare riferimento al primo atto della sequenza temporale, sia accedendo alla qualifica del reato come eventualmente permanente (art. 8, comma 3, c.p.p.), sia seguendo la (preferibile) impostazione della pluralità di reati in continuazione (art. 16, comma 1, c.p.p.).

Individuato nella comunicazione partita da Firenze il passaggio rilevante ai fini della individuazione del "*locus commissi delicti*", diventa agevole verificare se la condotta di diffusione si sia consumata con l'invio della comunicazione, ovvero con la sua ricezione da parte del NIS di Milano ed il contestuale inoltro alla platea degli investitori.

Ed infatti:

– le illustrate modifiche intervenute nell’art. 66 del Regolamento Consob emittenti, a seguito delle modifiche di cui alla Delibera n. 16850 del 1° aprile 2009, con il superamento del principale argomento testuale valorizzato dal decreto di questo ufficio n. 144/2006 per individuare nel momento di invio del comunicato quello di consumazione del reato;

– l’orientamento ormai consolidato della giurisprudenza di legittimità nel fare riferimento, ai fini della consumazione del reato, al momento ed al luogo di successiva (rispetto all’invio) diffusione al pubblico delle informazioni in grado di incidere nel mercato dei titoli;

– la coerenza di tale soluzione con la natura del reato in esame quale «reato di mera condotta e di pericolo concreto, per la cui integrazione è sufficiente che siano posti in essere comportamenti diretti a cagionare una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari, senza che sia necessario il verificarsi di tale evento» (da ultimo Cass. Sez. V, n. 54300/2017);

– ed infine le diffuse e condivisibili argomentazioni della Dottrina, coerenti con l’impostazione giurisprudenziale;

convergono univocamente nel senso che il “*locus commissi delicti*” debba individuarsi a Milano, in quanto luogo dal quale la comunicazione fu diffusa al mercato divenendo accessibile ad una cerchia indeterminata di soggetti, e quindi assumendo quella necessaria connotazione di concreto pericolo per gli investitori che il reato intende sanzionare.

OSSERVAZIONI

Con il decreto oggetto di commento, la Procura generale della Corte di cassazione è tornata ad affrontare il tema della competenza territoriale del reato di manipolazione del mercato *ex* art. 185 TUF (d.lg. n. 58/1998).

La decisione interviene in un noto procedimento penale nel quale oggetto di contestazione è la diffusione di notizie ritenute false e concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo di uno strumento finanziario avvenuta, nello specifico, attraverso la diffusione di un comunicato contenente dati relativi al resoconto intermedio di gestione al 3° trimestre 2012 della società coinvolta.

In maniera difforme da quanto deciso quattro anni prima dal medesimo Ufficio, in tale occasione il contrasto positivo di competenza tra la Procura di Milano e quella di Torino è stato risolto a favore della prima.

Prima di passare in rassegna le argomentazioni utilizzate dal Procuratore, al fine di una miglior comprensione della vicenda si può sin da ora anticipare che negli anni si è discusso in merito ad almeno quattro diversi possibili luoghi di consumazione del reato: Torino (ove ha sede l’ufficio *Investor Relations* della società da dove, il 13 novembre 2012 alle ore 20.14, è stata inviata la *mail* alla comunità finanziaria con il comunicato stampa nonché il luogo dove ha sede il reparto IT della società che gestiva il sito internet su cui, il 14 novembre 2012, è stato pubblicato il comunicato), Milano (ove si trova il sistema informativo NIS *Network Information Service*, gestito da Borsa Italiana, che, il 13 novembre 2012 alle 20.12, ha diffuso la notizia agli operatori finanziari), Firenze (ove si trova l’Ufficio soci e la postazione NIS della società da dove, il 13 novembre 2012 alle 20.11, il comunicato stampa è stato inserito sulla rete del centro raccolta di Borsa Italiana) e infine Bologna (ove si trova la sede della società presso la quale si è tenuta la riunione del Cda del 13 novembre 2012 nel corso della quale è stato approvato il resoconto intermedio di gestione e al termine della quale si è deciso di redigere il comunicato stampa).

Ad ulteriore precisazione di quanto appena detto, si consideri che la decisione in oggetto trae spunto da una richiesta – presentata ai sensi dell’art. 54-*quater* c.p.p. dai difensori degli indagati – con la quale si chiedeva alla Procura di Torino di trasmettere gli atti alla Procura di Bologna o, in subordine, a quelle di Firenze e Milano.

Come anticipato, in data 9 settembre 2014, con il decreto n. 284/2014 (si rinvia sul punto a G. LUNGHINI, *Il PG della Cassazione e la competenza territoriale dell’aggiotaggio attraverso il NIS*, in *Dir. pen. proc.*, 2014, 10, p. 1209 nonché F. MUCCIARELLI, *Il locus commissi delicti della manipolazione del*

mercato. Aporie normative e sistematiche della decisione ex art. 54-bis c.p.p. nel caso Fonsai, in *Diritto penale contemporaneo*) la Procura Generale della Corte di cassazione era già intervenuta a risolvere un conflitto positivo di competenza tra le Procure di Torino e Milano sorto nell'ambito del medesimo (originario) procedimento penale da cui è scaturito anche quello oggetto di attenzione e con riferimento al quale nel luglio 2018, veniva notificato avviso di conclusione delle indagini preliminari.

Tralasciando in questa sede la nota circostanza relativa all'errata individuazione del reato più grave (nel decreto 284/2014, nonostante l'errata individuazione del reato di cui all'art. 2622 c.c. come reato più grave, si decideva di affrontare ugualmente il tema della competenza territoriale della manipolazione del mercato «allo scopo di evitare ulteriori possibili contrasti qualora venga escluso nel corso delle indagini preliminari il reato di false comunicazioni sociali»), in quell'occasione la Procura Generale della Corte di cassazione, con una decisione fortemente criticata dalla dottrina, risolveva il contrasto a favore della Procura di Torino.

Dopo aver richiamato l'orientamento secondo cui quello di cui all'art. 185 TUF sarebbe un reato di mera condotta e di pericolo concreto, nel decreto si individuava consumazione del reato nel momento in cui veniva palesata all'esterno la condotta decettiva, non essendo previsto dalla norma un particolare mezzo di commissione, né essendo richiesto che la diffusione delle notizie debba avvenire con le modalità previste dai regolamenti Emittenti o dalla Consob.

Più nello specifico, nel decreto si evidenziava che: *i*) il momento consumativo coinciderebbe con il momento in cui il consuntivo della terza trimestrale al 30 settembre 2012 è fuoriuscito dalla sfera di controllo dei responsabili; *ii*) il comando di invio al "NIS", a prescindere dal fatto che sia anteriore o successivo alla *mailing list*, non sarebbe rilevante; *iii*) nemmeno avrebbe rilievo il momento della adozione della delibera consiliare;

Secondo la decisione assunta dalla Procura Generale della Corte di cassazione nel 2014, dunque, a Torino si sarebbe verificata la diffusione della notizia falsa in quanto lì sarebbe avvenuta la fuoriuscita del resoconto dalla sfera di disponibilità della società, a nulla rilevando gli ulteriori adempimenti esecutivi e le regolamentazioni legate alla diffusione di notizie riservate.

Per completezza si segnala che il decreto interveniva a distanza di pochi mesi da due ordinanze del Tribunale di Torino – una della quarta sezione e una dell'Ufficio g.i.p. – che erano giunte a conclusioni diametralmente opposte sul punto.

Con la prima (Trib. Torino, 30 gennaio 2014, in *Diritto penale contemporaneo* con nota di A. NISCO, *Manipolazione informativa del mercato e luogo di consumazione del reato*), il Tribunale evidenziava che il delitto in esame, oltre ad essere di mera condotta e di pericolo concreto, sarebbe a forma libera, non prevedendo la norma che la notizia debba essere diffusa con modalità predeterminate. Con specifico riferimento alla competenza territoriale, il dubbio – evidenziava il Tribunale – è tra Torino, come luogo di diffusione nel senso di "predisposizione" e "partenza" dei comunicati, e Milano, come luogo in cui la potenziale idoneità decettiva della comunicazione avrebbe potuto ingenerare la situazione di pericolo.

Degno di approfondimento è, tra gli altri, il passaggio del provvedimento ove si analizza il concetto di "diffusione" della notizia, con riferimento al quale le difese avevano sostenuto la tesi della natura "ontologicamente recettizia", nel senso che una notizia, per poter essere diffusa, deve essere necessariamente percepita da qualcuno. Ad avviso del Tribunale, invece, ai fini della consumazione del reato non potrebbe richiedersi la concreta presa di conoscenza, da parte di terzi, della notizia incriminata essendo sufficiente «una sua "messa a disposizione" di una pluralità di destinatari, dovendosi quindi privilegiare, al cospetto di più attività comportanti la fuoriuscita della comunicazione dalla sfera dell'emittente, quella di per sé sola idonea, da subito, a notificare una siffatta platea».

Ebbene, aderendo a tale interpretazione, la prima condotta davvero idonea alla diffusione al pubblico delle notizie sarebbe avvenuta a Torino e si identificerebbe con l'invio della mail con il comunicato

stampa, ancorché questo momento fosse da considerarsi cronologicamente successivo al caricamento del medesimo comunicato sul sistema NIS.

Nella seconda decisione (G.u.p. Torino, 21 marzo 2014, in *Diritto penale contemporaneo*, con nota di M. VIZZARDI, *Manipolazione del mercato e competenza territoriale: una nuova tappa della vicenda Fonsai*), il G.u.p. del Tribunale di Torino, dopo aver ribadito la natura di reato di mera condotta e di pericolo concreto, affermava che la diffusione potrebbe dirsi integrata – e il reato consumato – solo quando la notizia foriera di scopenso valutativo esce dalla sfera di disponibilità dell'emittente.

Se la premessa, dunque, è identica a quella utilizzata dal Tribunale di Torino, il G.u.p. richiamava però l'attenzione (ed è questo il passaggio su cui si vuole richiamare l'attenzione) sulla necessità che la notizia fosse ricevuta da qualcuno, alla luce di una costruzione «necessariamente recettizia della comunicazione».

Tale recettizietà – precisa la sentenza – rileverebbe sotto un ulteriore aspetto, in quanto deve necessariamente ricollegarsi al profilo della idoneità, in concreto, della condotta a cagionare uno scopenso valutativo e, quindi, al profilo dell'accertamento della pericolosità in concreto del reato. Si deve in altri termini verificare – si legge nella decisione – «l'idoneità decettiva intrinseca della notizia ma anche l'idoneità (a cagionare scopenso) della sua forma di confezionamento e popalazione».

Sulla base di tali argomenti, il g.u.p. concludeva attribuendo la competenza territoriale all'autorità giudiziaria di Milano, in quanto a Milano sarebbe avvenuta la prima vera “diffusione” intesa alla luce di quanto appena ricordato.

Come accennato, il decreto della Procura generale della Corte di cassazione del 2014 è stato oggetto di aspre critiche da parte della dottrina.

Si veda, in tal senso, chi ha osservato come il provvedimento, pur richiamandosi espressamente alla sentenza Parmalat, abbia però applicato in maniera distorta il principio di diritto ivi affermato «retrocedendo impropriamente la consumazione al momento della decisione di procedere alla diffusione» mentre «tutto ciò che costituisce l'adempimento esecutivo e tecnico, e che in concreto determina la possibilità di una conoscenza da parte del pubblico, non rileva ai fini della commissione del reato» (G. LUNGHINI, *Il PG della Cassazione e la competenza territoriale dell'aggiotaggio attraverso il NIS*, cit.).

Più corretto sembrerebbe – proseguiva l'Autore – ritenere che il luogo di consumazione sia Milano, ossia il luogo dal quale la comunicazione viene diffusa al mercato «e questo non per una competenza generale e assoluta della Procura del Tribunale ove ha sede la borsa. La manipolazione informativa si consuma quando e dove l'informazione diviene accessibile ad una cerchia indeterminata di soggetti, e quindi non necessariamente a Milano. La competenza di Milano è però indiscutibile quando l'informazione, giunta telematicamente a Consob e Borsa, viene ritrasmessa (da Borsa italiana) alle agenzie di stampa collegate: il momento (e il luogo di consumazione) non può che essere questo. Se tale ritrasmissione non avviene non c'è pericolo, non c'è reato, quindi prima e altrove il reato non è consumato» (G. LUNGHINI, *Il PG della Cassazione e la competenza territoriale dell'aggiotaggio attraverso il NIS*, cit.).

Critico nei confronti del decreto della Procura della Cassazione anche altro Autore, il quale, al di là della svista sul reato più grave, ne ha messo in luce l'“eccentrica lettura della sentenza Parmalat” muovendo la critica – come più avanti si vedrà – di aver erroneamente posto l'accento non sulla condotta, bensì sulla componente volitiva.

Che una notizia *price sensitive* falsa circoli in una cerchia di soggetti – si afferma – «non significa affatto che tali condotte di comunicazione integrino la diversa condotta di diffusione, che implica che la condotta stessa sia intrinsecamente idonea a trasferire l'informazione medesima a un novero indeterminato di soggetti. Attraverso la descritta identificazione tra volontà e realizzazione del fatto si finisce per attribuire valore preponderante alla prima, facendo degradare l'elemento oggettivo della fattispecie (qui la “diffusione di notizie”, sia pure in termini di disponibilità/conoscibilità per gli investitori e non di effettiva conoscenza) a mera condizione obiettiva di punibilità» (F. MUCCIARELLI, *Il locus commissi delicti della manipolazione del mercato*, cit.).

A oltre quattro anni di distanza, la Procura generale della Corte di cassazione torna oggi a confrontarsi con il tema e lo fa a seguito di una istanza avanzata dai difensori degli indagati, ai sensi dell'art. 54-*quater* c.p.p., successivamente all'emissione dell'avviso di conclusione delle indagini preliminari da parte della Procura di Torino

In particolare, nell'istanza si chiedeva alla Procura di Torino di trasmettere gli atti alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Bologna (in quanto luogo ove sarebbe stata decisa la diffusione dei dati infedeli) o, in subordine, alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Firenze (luogo ove è stato inserito il comunicato sulla rete Centro Raccolta di Borsa Italiana) o a quella di Milano (sede di Borsa Italiana).

I pubblici ministeri torinesi, in data 25 settembre 2018 rigettavano la richiesta di trasmissione degli atti e, in data 18 ottobre 2018, rispondevano alla richiesta della Procura Generale della Cassazione con le argomentazioni che di seguito si sintetizzano.

Queste, anzitutto, le premesse da cui prendono le mosse i magistrati della Procura di Torino nel respingere l'istanza difensiva: *i*) l'invio del comunicato al NIS è stato effettuato da Firenze, ove si trovava l'Ufficio soci e la postazione NIS della società; *ii*) tale invio è avvenuto alle ore 20.11 e il comunicato è stato diffuso alle 20.12; *iii*) la *mail* contenente il testo del comunicato inviato alla comunità finanziaria è stata inviata da Torino alle 20.14; tutte circostanze, queste, che portano la Procura torinese ad individuare in Torino il *locus commissi delicti*.

La Procura di Torino procede per gradi, escludendo anzitutto che la competenza territoriale possa essere individuata in Firenze e Bologna.

Quanto alla prima, si evidenzia che lì sarebbe stata compiuta esclusivamente attività materiale ed esecutiva nell'ambito della diffusione di un comunicato interamente gestito dall'Ufficio di Torino.

Quanto alla seconda, ad essere rilevante dovrebbe essere il luogo in cui è stata "decisa la diffusione", intendendosi con tale riferimento la procedura di diffusione del comunicato «e non certamente il luogo in cui si è svolto il consiglio di amministrazione che ne ha approvato il contenuto, che è cosa ben differente».

Proprio valorizzando il «luogo in cui è stata decisa la diffusione», la Procura di Torino sostiene che, altrimenti, si finirebbe con il confondere il luogo di consumazione del reato con il luogo nel quale sono stati realizzati prima gli atti preparatori della condotta delittuosa (l'autorizzazione della *governance* al comunicato) e, successivamente, gli atti esecutivi della decisione di diffondere il comunicato (ossia l'invio dello stesso a Firenze o la diffusione del NIS a Milano).

Ragionando in termini diversi – osservano i magistrati – si giungerebbe al paradosso tale per cui «la *governance* di una società quotata potrebbe scegliere l'ufficio giudiziario competente individuando una qualunque località sul territorio nazionale ove svolgere il Cda ovvero potrebbe decidere di tenere il Cda in uno stato estero e, perché no, in un paradiso fiscale, così da ostacolare o rendere del tutto impossibile il perseguire eventuali reati commessi in tale contesto, primo tra tutti quello della falsa informazione di notizie *price sensitive* al mercato».

Allora, se ciò che rileva è la decisione di diffondere la notizia – si conclude nella decisione di rigetto – il luogo di competenza non può che essere individuato in Torino, in quanto luogo: *i*) in cui aveva sede l'ufficio Investor; *ii*) dove veniva curata la predisposizione del comunicato; *iii*) veniva gestita la diffusione alla *mailing list*; *iv*) aveva sede il reparto IT della società che gestiva il sito internet della società dove il giorno seguente è stato pubblicato il comunicato; *v*) aveva sede legale e direttiva la società.

Con il decreto oggetto di annotazione, la Procura Generale della Corte di cassazione (che alla Procura di Torino aveva chiesto chiarimenti in merito alla competenza territoriale) ha questa volta risolto il contrasto positivo di competenza a favore della Procura di Milano.

Il Procuratore prende le mosse dalla più volte citata pronuncia Parmalat (Sez. V, 4 maggio 2011, n. 28932 in *Dir. pen. proc.*, 2011, p. 1096, con nota di F. MUCCIARELLI, *Manipolazione informativa: la condotta pericolosa e il luogo di consumazione nella lucida lettura della cassazione; in questa rivista,*

2013, p. 4594, con nota di F.M. FRASCHETTI, *In tema di aggioaggio informativo nonché in Società*, 2012, p. 1052 con nota di M.B. MAGRO, *Caso Parmalat: considerazioni a margine su un caso di manipolazione informativa*), ai sensi della quale «il reato di aggioaggio informativo si consuma nel momento in cui la notizia foriera di scompenso valutativo del titolo viene comunicata o diffusa e cioè nel momento in cui la stessa esce dalla sfera dell'autore della condotta, con la conseguenza che la competenza territoriale si radica nel luogo in cui si è consumata la prima diffusione della notizia medesima».

La lettura della semplice massima non è di grande aiuto nel districarsi tra i possibili luoghi di consumazione del reato, come risulta evidente dal fatto che tanto le decisioni che hanno indicato Torino come *locus commissi delicti* quanto quelle che hanno preferito Milano si rifanno, almeno formalmente, alle conclusioni della medesima decisione.

Occorre allora entrare più nel dettaglio della vicenda al fine di circoscrivere con maggior precisione l'ambito di intervento e poter apprezzare le conclusioni cui giunge il Procuratore della Corte di cassazione.

In tale pronuncia, in particolare, si affermava che, poiché i comunicati della società erano stati trasmetti al mercato mobiliare dal cd. NIS operativo a Milano, doveva ritenersi corretta la scelta operata dai giudici di merito secondo cui era il capoluogo lombardo il luogo della consumazione del reato, ivi essendosi consumato il reato.

I giudici affrontavano anche la tesi relativa alla possibilità di ritenere rilevante il luogo in cui si era tenuto il Cda della società, dal momento che caratteristica essenziale della fattispecie è la comunicazione al pubblico, ossia ad un numero indeterminato di persone, con la conseguente impossibilità di attribuire rilievo all'informazione rivolta ad uno o pochi destinatari.

Le conclusioni della pronuncia appena citata troverebbero il sostegno, ad avviso della Procura generale della Corte di cassazione, oltre che della dottrina – che, come già visto, ha aspramente criticato il precedente decreto del 2014 – anche della giurisprudenza di legittimità.

In tal senso, vengono richiamate due pronunce di legittimità: nella prima si è affermato che «la comunicazione di notizie destinate ad essere divulgate (effettuata tramite l'immissione in rete NIS), è un atto per sua natura recettizio ed è quindi quantomeno necessario che la notizia che si vuol diffondere venga a conoscenza del suo primo destinatario, Borsa Italiana, perché possa parlarsi di diffusione. Diversamente si finisce con l'anticipare il momento della consumazione del reato a quello del compimento di un'attività unilaterale priva di qualsiasi rilievo anche materiale; non basta, in altre parole, che il comunicato stampa esca dalla sfera di controllo dell'emittente; esso deve, per essere un "comunicato", giungere, cioè, a destinazione» (Sez. II, 28 novembre 2012, n. 12989 in *questa rivista*, 2014, p. 1762, con nota di F. VALENTE); nella seconda si afferma che il reato di cui si discute «si consuma nel momento e nel luogo in cui la condotta assume connotati di concreta lesività, manifestando la sua pericolosità per il normale corso dei titoli cui si riferisce. Trattandosi, pertanto, di un reato di mera condotta, cioè di un reato la cui consumazione si verifica nel momento e nel luogo in cui viene compiuta dall'agente – o, per esso, da un suo mandatario – la fase conclusiva della sequenza di atti in cui si concreta l'azione vietata, l'aggioaggio manipolativo si consuma quando viene posto in essere l'atto concretamente idoneo a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari» (Sez. V, 4 luglio 2013, n. 51897, in *questa rivista*, 2014, p. 4258 con nota di F.M. FRASCHETTI).

La conclusione del Procuratore è che, alla luce delle convergenti affermazioni di dottrina e giurisprudenza, al fine di individuare il *locus commissi delicti* devono anzitutto essere escluse tutte le fasi precedenti al momento di diffusione della notizia, anche se ne costituiscono il presupposto logico-giuridico ed operativo-gestionale.

Non potrebbe, di conseguenza, attribuirsi rilievo né a Bologna, ove si tenne il Cda che decise la diffusione, né a Torino, ove si trovavano gli uffici che dirigevano e coordinavano la fase di diffusione in quanto, in entrambi i casi, si è trattato di passaggi antecedenti alla condotta di vera e propria "diffusione".

Ciò chiarito, il Procuratore conclude nel senso che il *locus commissi delicti* deve individuarsi in Milano, in quanto luogo dal quale la comunicazione venne diffusa al mercato divenendo accessibile ad

una cerchia indeterminata di soggetti e quindi «assumendo quella necessaria connotazione di pericolo concreto per gli investitori che il reato intende sanzionare» (Decreto 532/2018, p. 23).

Così facendo, il Procuratore mostra di aderire a quell'orientamento secondo cui, ai fini della consumazione del reato, a rilevare sarebbe il momento di diffusione al pubblico delle informazioni, con esso intendendosi però solo il momento in cui la notizia diventa in grado di incidere concretamente nel mercato dei titoli e non quello in cui (come invece indicato nel decreto del 2014 e come argomentato dalla Procura di Torino) la notizia esce dalla sfera di controllo dei responsabili della comunicazione.

Tale decreto contribuisce così a far luce sulla nozione di “diffusione” rilevante ai sensi dell'art. 185 TUF a scapito di quell'orientamento che – per citare la dottrina poc'anzi richiamata – poggiando su una “iper-valorizzazione dell'elemento volitivo” finisce con il contraddire i principi cardine dell'ordinamento attribuendo rilevanza all'intenzione e non alla condotta (si veda nuovamente F. MUCCIARELLI, *Il locus commissi delicti della manipolazione del mercato*, cit.).

Come correttamente osservato dall'Autore appena citato, infatti, «un conto è predicare il carattere “materiale” dell'uscita dalla sfera del soggetto attivo della notizia (in ipotesi falsa) destinata al mercato, altro è ritenere integrata in quel momento la messa in pericolo dell'interesse penalmente presidiato dall'art. 185 TUF».

di

Guido Stampanoni Bassi

Avvocato del Foro di Milano

