GIURISPRUDENZA COMMERCIALE
ISSN 0390-2269
Anno XLV Fasc. 4 - 2019

Tommaso Guerini

# CAPITALE SOCIALE E PATRIMONIO DI VIGILANZA NEL DELITTO DI FORMAZIONE FITTIZIA DEL CAPITALE

Estratto

GIUFFRÈ FRANCIS LEFEBVRE

# Capitale sociale e patrimonio di vigilanza nel delitto di formazione fittizia del capitale

SOMMARIO: 1. Ambientamento. — 2. Fisiologia e patologia delle crisi bancarie italiane dell'ultimo decennio. — 2.1. I lavori della "Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario" istituita nella XVII Legislatura — 3. Il sistema di tutela penale del capitale sociale nella riforma dei reati societari del 2002. — 5. Il capitale sociale quale bene giuridico meritevole di tutela penale. — 6. Capitale sociale e patrimonio di vigilanza nelle società bancarie. — 7. Un "nuovo" bene giuridico? Alcune riflessioni sul patrimonio di vigilanza quale possibile oggetto di tutela del delitto di formazione fittizia di capitale. — 7.1. L'art. 2632 c.c. a seguito della riforma del 2002. — 7.2. Le condotte punite. L'attribuzione di azioni o quote in misura complessivamente superiore all'ammontare del capitale sociale. — 7.3. La sopravvalutazione rilevante dei conferimenti di beni in natura o di crediti ovvero del patrimonio della società nel caso di trasformazione. — 7.4. La sottoscrizione reciproca di azioni — 7.5. Alcune notazioni conclusive sull'impossibilità di sussumere la tutela del patrimonio di vigilanza nel portato applicativo dell'art. 2632 c.c. — 8. Vuoti di tutela e tentativi di supplenza giudiziaria nell'ambito dei processi bancari. Dalle false comunicazioni sociali alla formazione fittizia di capitale. — 9. Conclusioni: prospettive *de jure condendo* per una maggiore efficacia dei presidi penali in ambito bancario.

1. *Ambientamento*. — Nella sistematica dei reati societari, il delitto di *formazione fittizia del capitale*, previsto dall'art. 2632 c.c. svolge la funzione di fornire tutela penale al divieto "di costituire o di aumentare il capitale mediante sottoscrizione reciproca di azioni, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona", enunciato all'art. 2360 dello stesso codice (1).

Si tratta di norme che, pur regolando un'ipotesi tutt'altro che frequente nella prassi (2), svolgono purtuttavia una funzione di estremo rilievo, mirando ad impedire quella illusoria moltiplicazione di ricchezza che si avrebbe qualora due società sottoscrivessero l'una il capitale sociale dell'altra, realizzando così un incremento patrimoniale esclusivamente *nominale*, in quanto privo di un effettivo apporto di danaro (3).

L'art. 2632, che condivide con l'omologa disposizione civilistica una limitata fortuna applicativa, descrive un delitto tradizionalmente annoverato tra le dispo-

---

(1) Sotto il profilo civilistico, le conseguenze di tale divieto sono controverse. La letteratura maggioritaria ritiene che si tratti di norma imperativa la cui violazione, come tale, dà luogo alla nullità dei negozi di sottoscrizione e delle eventuali delibere autorizzative. v. COTTINO, *Diritto societario*, Padova, Cedam, 2006, 320; FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori e le società*[13], Milano, Giuffrè, 2006, 807. Viceversa, una — risalente — sentenza ha ritenuto che la fattispecie configuri un'ipotesi di mera annullabilità (Trib. Milano, 11 dicembre 1975).

(2) Tanto che autorevole dottrina la considera alla stregua di un caso di scuola, v. COTTINO, (nt. 1), 320.

(3) CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*[7], Vol. 2, *Diritto delle società*, Torino, Utet, 2012, 282 ss.; FRÈ-SBISÀ, *Società per azioni*, I, in *Commentario del codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 1997, 538.

sizioni penali poste a presidio dell'integrità ed effettività del *capitale sociale*, che secondo un indirizzo da tempo costante in letteratura rappresentano i soli interessi tutelati dalla norma.

Questa prospettiva *minimalista* è stata recentemente messa in discussione con riferimento ad alcune vicende criminose sviluppatesi in ambito bancario, per affrontare le quali è stata offerta una *lettura alternativa* dell'art. 2632 c.c., volta ad estendere il portato — di per sé piuttosto limitato — della fattispecie, al fine di renderla applicabile ad alcuni casi *sospetti* di aumento di capitale sociale (4).

Il nucleo di fondo di tale tesi è rappresentato dall'idea secondo la quale, essendo la *ratio* dell'art. 2632 c.c. quella di garantire che non venga alterata la consistenza patrimoniale di società interessate ad operazioni di aumento di capitale, mediante la sottoscrizione reciproca di azioni, nel caso delle banche, il valore sulla base del quale considerare tale consistenza non sarebbe il capitale *nominale*, bensì il *capitale regolamentare* o *patrimonio di vigilanza*, ovvero una voce assai più ampia, che viene intaccata tanto dall'acquisto di azioni proprie, quanto nel caso di sottoscrizione c.d. *baciata* di azioni.

Di talché, qualora la società coinvolta nell'operazione di aumento del capitale sociale sia un istituto bancario, l'oggetto di tutela del delitto di formazione fittizia del capitale sociale dovrebbe essere declinato in maniera autonoma, ampliando la propria portata, fino a ricomprendervi, appunto, anche il *patrimonio di vigilanza*.

Si tratta di una tesi suggestiva, per meglio comprendere la quale, occorre preliminarmente ricostruire il *contesto* dal quale ha tratto origine.

2. *Fisiologia e patologia delle crisi bancarie italiane dell'ultimo decennio*. — L'analisi che ci proponiamo di svolgere non può essere affrontata se non muovendo da una — sommaria — ricostruzione di quanto avvenuto nell'ultimo decennio nell'ambito delle crisi che hanno coinvolto numerosi istituti di credito italiani.

In primo luogo, la *fisiologia* dei rapporti economici.

Quanto accaduto alle banche italiane deve essere valutato tenendo conto del più ampio contesto della crisi economica globale che ha preso avvio nel 2007 (5) negli Stati Uniti.

---

(4) Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, Resoconto stenografico della 20ª seduta: martedì 28 novembre 2017,

(5) Come noto, la crisi fu determinata dall'esplosione della bolla dei mutui c.d. *sub-prime*, che si erano diffusi in maniera *epidemica* negli anni immediatamente successivi al crollo della c.d. *Net economy* e nel pieno dell'emergenza seguita agli attentati dell'11 settembre 2001, quando le banche d'affari americane sfruttarono la politica dei bassi tassi di interessi per concedere mutui sull'acquisto della casa a soggetti privi di adeguate garanzie, limitandosi ad iscrivere ipoteca sull'immobile e confidando sulla crescita del mercato del *real estate*. Questa tipologia di finanziamenti aveva preso il nome di *Ninja* (*No Incombe, No Job and Asset*) e prevedeva un rischio estremamente elevato tanto per coloro che erogavano credito, quanto per coloro che lo ricevevano, essendo tenuti a rimborsare il proprio debito con tassi di interesse assai maggiori di quelli sottoscritti dalla clientela *prime.* Quando la FED, in risposta alla ripresa dell'economia statunitense, avviò una politica di progressivo innalzamento dei tassi di interesse, le rate dei mutui divennero sempre più onerose e aumentarono i casi di insolvenza, con conseguente escussione delle garanzie e vendite forzate degli immobili, che determinarono un calo della domanda, con conseguente scoppio della bolla immobiliare e contra-

Come è noto, nel sistema italiano l'andamento della crisi si è sviluppato secondo il modello della *double dip recession* o "recessione a forma di W" (6), colpendo il sistema bancario in due diverse fasi.

In un primo momento (7), il contagio fu piuttosto circoscritto e riguardò pochi — anche se rilevanti — intermediari, che detenevano nel proprio *portafoglio titoli* un numero consistente di strumenti *derivati*, basati sulla cartolarizzazione dei mutui *sub-prime*.

Tuttavia, già nel corso del 2010 si manifestarono i primi problemi strutturali per le banche italiane, che, in assenza di specifici programmi di aiuto statali (8), adottarono alcune misure *difensive*, quali la riduzione dell'attivo e una significativa contrazione nella concessione del credito a imprese e privati.

La scarsa disponibilità di circolante determinò una rapida evoluzione — quantitativa e qualitativa — della crisi, che dalla finanza si trasferì all'economia reale, con ricadute diffuse sul sistema economico-produttivo (9).

La presenza massiccia nel portafoglio dei principali istituti di credito del

---

zione del valore delle ipoteche a garanzia dei mutui esistenti. v. Blackburn, *The subprime crisis*, *New left review*, 2008, 63 ss. e, in particolare, 73, 94.

(6) Schema che descrive come a una prima fase di flessione segue una breve ripresa, che tuttavia rappresenta il preludio a un'ulteriore contrazione del prodotto interno lordo e degli investimenti v. Kyer-Maggs, *A Note on Double-Dip Recession*, in *Atl. Econ. J.*, 40, 2012, 215 ss.

(7) Dovuto alla crisi di fiducia che seguì al *default* della banca d'affari *Lehman Brothers* — fino a quel momento considerata *too big to fail* — avvenuto il 15 settembre del 2008, è stato il più grande fallimento della storia degli Stati Uniti, tale da innescare una fase di caduta dei mercati finanziari (Basti pensare che nella sola sessione di *trading* di quel giorno, il Dow Jones Industrial Average (DJIA) perse oltre 500 punti). Per un approfondimento, v. Johnson-Mamun, *The failure of Lehman Brothers and its impact on other financial institutions*, in *Applied Financial Economics*, 22(5), 2012, 375-385; Armour, *Making Bank Resolution Credible*, in *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, a cura di Ferran, Moloney e Payne, Oxford, Oup, 2014, 456 ss.

(8) Che furono invece posti in essere da altri paesi dell'Area Euro, quali la Germania (che concesse significativi aiuti pubblici alle banche, sia sotto forma di garanzie sulle passività bancarie sia sotto forma di sottoscrizione di azioni o titoli subordinati, per un totale di oltre 380 miliardi di euro di garanzie e circa 56 di capitale) e la Spagna (ove il più consistente intervento di ricapitalizzazione ha coinvolto il fondo europeo di salvataggio (EFSF), che nel 2012 ha erogato un prestito allo Stato di oltre 30 miliardi di euro, prima *tranche* di un aiuto complessivo di 100 miliardi concessi dall'Unione Europea per la ricapitalizzazione e la ristrutturazione del sistema bancario domestico). Fonte: Consob, *La crisi finanziaria del 2007-2009*, in *http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-finanziaria-del-2007-2009*. Da notare come la crisi finanziaria abbia determinato un *revirement* degli orientamenti della Commissione Europea in ordine all'interpretazione della lett. *b*), par. 3, art. 107 Tfue, rivalutato e considerato fondamento giuridico idoneo a giustificare l'adozione delle misure di *state aid* ritenute necessarie per affrontare crisi. v. Dell'Atti, *Gli aiuti di stato alle banche in tempo di crisi*, in *Conc. e merc.*, 2012, 569 ss.

(9) In ossequio al paradigma della *double dip recession*, la lieve ripresa che si ebbe tra il 2009 e la prima parte del 2010 fu solo il preludio ad una seconda fase recessiva, aggravata dalle tensioni sul debito sovrano di paesi quali la Grecia, il Portogallo e l'Italia, che portarono, nel 2011, a mettere in discussione la tenuta stessa del sistema economico — e monetario — europeo. Per arginare gli effetti di questa crisi, fu necessario un intervento congiunto della Banca Centrale Europea (BCE) e dei Governi dei paesi della c.d. *Eurozone*. Quanto al primo ambito, il Consiglio direttivo della BCE, oltre a rifinanziare le banche mediante un sistema di aste a tasso fisso e con pieno soddisfacimento della domanda, dette avvio ad un piano di acquisti di titoli pubblici (*Securities Markets Programme*, SMP). I Governi, invece, si concentrarono sul consolidamento dei conti pubblici e introdussero meccanismi di contrasto e prevenzione delle crisi sistemiche dei paesi membri e dei settori bancari (European Financial Stability Facility — EFSF — e European Stability Mechanism — ESM). Rossi, *La crisi globale ed europea, le politiche per la stabilità finanziaria*, relazione al Convegno estivo ADEIFM, Capri, 15-16 giugno 2012, 5. In https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2012/VDG-SR_15giugno2012.pdf.

paese di titoli di stato italiani — esposti nel corso del 2011 a violente tensioni sui mercati — provocò un rapido e considerevole deterioramento degli attivi bancari, tale da mettere a rischio la tenuta delle banche più fragili (10).

Alcuni dati possono aiutarci a comprendere con maggiore precisione il contesto nel quale si iscrivono le nostre riflessioni.

Nelle sue diverse fasi, la crisi ha riguardato il 10 per cento del sistema, in termini di totale attivo (11), determinando, da un lato, significativi oneri a carico della finanza pubblica (12) — anche se proporzionalmente inferiori rispetto a

---

(10) Come è stato osservato dal Governatore della Banca d'Italia, infatti, "Nel loro complesso le banche hanno mostrato una sostanziale capacità di tenuta, sorprendente per alcuni osservatori, e non fronteggiano, contrariamente a quanto temuto da altri, una crisi di natura sistemica". Visco, *Banche, crisi e comportamenti*, 2, lezione tenuta all'Università Luigi Bocconi di Milano il 9 novembre 2016, disponibile in: *https://www.ilsole24ore.com/pdf2010/Editrice/ILSOLE24ORE/ILSOLE24ORE/Online/_Oggetti_Embedded/Documenti/2016/11/09/LezioneAmbrosoli_Visco_09112016.pdf*. Ad aggravare una congiuntura già estremamente complessa, contribuì l'entrata in vigore dei rigidi parametri previsti dalla normativa di Basilea, che si propone di rendere il sistema finanziario più stabile, obbligando le banche a rispettare regole di tipo prudenziale, che impongono loro di dotarsi di un efficace meccanismo di controllo interno relativo all'adeguatezza patrimoniale, oltre a stabilire obblighi di trasparenza e di pubblicità. Per l'impatto dei parametri dell'Accordo di Basilea II nel sistema creditizio europeo, si vedano, nella letteratura economica, Schipper. *The introduction of International Accounting Standards in Europe: Implications for international convergence*, in *European accounting review*, 14, 2015, 101 ss.; Linsley-Shrives, *Transparency and the disclosure of risk information in the banking sector*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 13, 3/2005, 205 ss.

(11) *Relazione finale della Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario*, approvata dal Senato della Repubblica in data 30 gennaio 2018 e pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale (disponibile anche sul sito: *http://documenti.camera.it/leg17/resoconti/commissioni/bollettini/pdf/2018/01/30/leg.17.bol0950.data20180130.com75.pdf)*, 141, sulla quale ci baseremo per ricostruire le vicende storiche che costituiscono il contesto fattuale dal quale svilupperemo le nostre riflessioni.

(12) Negli anni della crisi, sono stati numerosi gli interventi di sostegno al sistema bancario. Nell'ottobre del 2008 (Art. 1 d.l. 155/2008, convertito in l. 190/2008, c.d. "decreto salva banche"), il Governo è intervenuto per agevolare la ricapitalizzazione delle banche, autorizzando il Ministero dell'economia e delle finanze a sottoscrivere o a garantire aumenti di capitale deliberati da banche italiane (o da società capogruppo di gruppi bancari italiani) che presentassero una situazione di inadeguatezza patrimoniale accertata dalla Banca d'Italia. Di poco successivo il c.d. "decreto anti-crisi" (d.l. 185/2008, convertito in l. 2/2009) con il quale furono istituiti i c.d. "Tremonti bond", termine volto a indicare l'attribuzione al Ministero dell'economia e delle finanze della facoltà di sottoscrivere a determinate condizioni, obbligazioni bancarie speciali, emesse da banche italiane. Nel 2012, in occasione della conversione in legge della c.d. *spending review*, furono introdotte alcune "misure di rafforzamento patrimoniale delle imprese del settore bancario" (Artt. da 23-sexies a 23-duodecies d.l. 6 luglio 2012, n. 95, convertito in l. 7 agosto 2012, n. 135. Tali disposizioni — che riproducono sostanzialmente le norme contenute in un precedente decreto legge (d.l. 27 giugno 2012, n. 87) decaduto per mancata conversione — sono state parzialmente modificate alla fine del 2012 dall'art. 8 d.l. 216/2012 e dall'art. 1, comma 357, l. 228/2012). Nonostante la legge facesse generalmente riferimento alle "imprese del settore bancario", si trattava di una norma pensata *ad hoc* per il Monte dei Paschi di Siena, che veniva autorizzato ad emettere strumenti finanziari diversi dalle azioni, destinati ad essere sottoscritti dal Ministero dell'economia e delle finanze (c.d. "Monti bond". Su questi primi interventi, v. Tullio, *Osservatorio la legislazione bancaria in tempo di crisi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2-2014, 218 ss. Nel 2015, venne varato un secondo "decreto salva banche" (d.l. 22 novembre 2015 n. 183), con il quale vennero sottoposte a risoluzione Banca Marche, Carife, Banca Etruria e Carichieti. v. Mecatti, *La responsabilità dell'ente ponte per le pretese risarcitorie degli azionisti di banche sottoposte a risoluzione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 5-2018, 610 ss. Infine, nel 2017 fu adottato un ulteriore decreto "salva banche", (l. 7 febbraio 2017, n. 15, di "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 23 dicembre 2016, n. 237, recante disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio", contenente una serie di misure a tutela del settore creditizio, tra le quali la concessione della garanzia dello Stato sulle passività delle banche italiane, i finanziamenti agli istituti di credito da parte della Banca d'Italia per fronteggiare gravi crisi di liquidità, e interventi per il rafforzamento patrimoniale delle banche.

quelli sostenuti da altri paesi europei (13) — e, dall'altro lato, effetti di non poco momento sulla platea degli azionisti degli istituti di credito più deboli, finendo per colpire anche la più vasta — e, quantomeno sotto il profilo penalistico, *problematica* — platea dei *risparmiatori* (14).

Siamo giunti agli aspetti *patologici*, ovvero ai profili che possono assumere rilevanza penale e che costituiscono il fulcro di questa nostra ricerca.

2.1. *I lavori della "Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario" istituita nella XVII Legislatura*. — Nell'ultimo scorcio della XVII Legislatura, le specifiche vicende di sette istituti di credito (15), le cui *crisi* sono state ritenute particolarmente significative, sia per le ragioni che le hanno rese possibili, sia per gli effetti economici che ne sono conseguiti, sono state oggetto dell'attività della "Commissione d'inchiesta sul sistema bancario e finanziario" (16).

Scorrendo la relazione finale della Commissione, si evince come, pur in presenza di elementi specializzanti, ciascuna di queste crisi sia avvinta alle altre da un peculiare *fil rouge*.

Tutte le banche esaminate — con la sola eccezione di Carichieti — per tentare di ripristinare i valori patrimoniali intaccati dal deterioramento della

---

(13) Secondo il Governatore Visco, "queste crisi hanno richiesto allo Stato italiano interventi che hanno comportato un costo di gran lunga inferiore rispetto a quello sostenuto da altri paesi europei. Alla fine dello scorso anno, in base ai dati diffusi dall'Eurostat, l'impatto sul debito pubblico delle misure di sostegno ai settori finanziari nazionali ammontava a 227 miliardi in Germania (il 7,2 per cento del PIL tedesco), a 101 nel Regno Unito (4,3 per cento), a 58 in Irlanda (22 per cento), a 52 in Spagna (4,6 per cento), a 33 in Austria (9,5 per cento), a 23 nei Paesi Bassi (3,2 per cento); la media per l'area dell'euro era pari al 4,5 per cento del prodotto. In Italia l'impatto è attualmente stimato in circa 13 miliardi, lo 0,8 per cento del PIL". Visco, *Le crisi bancarie e l'azione della vigilanza*, 11 (in: *www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2017/Visco_Audizione_19122017.pdf)*.

(14) Come è stato autorevolmente rilevato nella letteratura penalistica, il risparmio — considerato quale oggetto di tutela penale — non si caratterizza più — come avveniva nella sua forma più arcaica — per un rapporto diretto e fisico tra il proprietario della cosa *risparmiata*, ovvero su quella parte di reddito non spesa, ma accantonata, ma finisce per confluire, tramite le banche, nel sistema finanziario. Si configura così una nuova forma di risparmio: un *risparmio dinamico* o *risparmio-investimento*, caratterizzato dalla particolare complessità delle caratteristiche dello scambio, che determina una particolare difficoltà per il risparmiatore-investitore nel comprendere le caratteristiche dell'investimento e nell'adottare di conseguenza scelte *razionali* di allocazione delle proprie risorse, oltre al rischio di non vedersi restituito il capitale investito. Così Sgubbi, *Il risparmio come oggetto di tutela penale*, in questa *Rivista*, 3/2005, 340 ss. e, in particolare, 341, 343. Sul punto v. anche Alessandri, *Un esercizio di diritto penale simbolico: la c.d. tutela penale del risparmio*, in Aa.Vv., *Scritti per Federico Stella*, vol. II, Napoli, Esi, 2007, 925 ss. Del resto, quando una crisi attinge il sistema del credito, i suoi effetti sono destinati a propagarsi ad ogni segmento del sistema economico, del quale viene messa a rischio la stessa stabilità, e a ledere interessi di natura superindividuale, quali il risparmio, l'economia pubblica e la concorrenza, che rappresenta il vero e proprio cardine del modello socio-economico oggi dominante. v. F. Mucciarelli, *Diritto penale e attività bancaria: aspetti problematici e spunti di riforma*, in *Dir. pen. cont.*, 13 aprile 2017, 8.

(15) Come si legge nella *Relazione finale della Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziari*, (nt. 11), la Commissione si è concentrata sulle seguenti sette banche: Monte dei Paschi di Siena (MPS); Banca Popolare di Vicenza (BPVI); Veneto Banca (VB); Banca delle Marche (BM); Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio (BPEL); Cassa di Risparmio di Ferrara (Carife); Cassa di Risparmio di Chieti (Carichieti).

(16) La Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario, istituita con l. n. 107 del 12 luglio 2017, entrata in vigore a partire dal 28 luglio 2017 (c.d. "Legge Istitutiva").

qualità del credito hanno fatto ricorso al mercato del capitale di rischio (17), deliberando aumenti di capitale tali da garantire il rispetto dei rigorosi parametri patrimoniali fissati dall'*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards* (c.d. accordo di Basilea II).

Secondo quanto emerso dalle indagini condotte dalle Procure della Repubblica chiamate a indagare su ogni singola vicenda la difficoltà di reperire risorse su un mercato profondamente provato dalla crisi, avrebbe fatto sì che taluni soggetti apicali di questi istituti bancari ricorressero a meccanismi potenzialmente *fraudolenti*, tali da integrare fattispecie penali quali le false comunicazioni sociali, il falso in prospetto, e l'aumento fittizio di capitale sociale mediante sottoscrizione reciproca di azioni, considerate sia quali autonome ipotesi delittuose, sia quali reati presupposto della bancarotta *impropria* di cui all'art. $223^2$, n. 1, l.fall.

Si tratta di profili per certi versi *classici* nell'ambito del diritto penale d'impresa; tuttavia, la particolare lettura estensiva dell'art. 2632 c.c., della quale abbiamo dato conto nel primo paragrafo, merita senz'altro di essere approfondita, per i profili profondamente *innovativi* che la connotano e per i riflessi sistematici che potrebbero derivare qualora trovasse accoglimento.

3. *Il sistema di tutela penale del capitale sociale nella riforma dei reati societari del 2002*. — Facciamo un passo indietro.

È sufficiente sfogliare i repertori di giurisprudenza — o, più prosaicamente, svolgere una breve ricerca su una qualsiasi banca dati (18) — per verificare come le fattispecie incriminatrici chiamate a vigilare sull'effettività e sull'integrità del capitale sociale abbiano uno scarsissimo impatto sul diritto penale *in action* (19).

In assenza di crisi di impresa che, conducendo al fallimento o alle procedure ad esso equiparate, determinano l'attivazione dei più severi presidi penalistici previsti dalla Legge Fallimentare (20), questa particolare categoria di reati societari fatica a trovare un proprio ambito applicativo e ciò in ragione degli evidenti ostacoli probatori connessi alla ricostruzione di dinamiche societarie complesse,

---

(17) MPS ha effettuato due aumenti di capitale, rispettivamente nel 2014 e nel 2015; Carife lo ha fatto nel 2011; Banca Marche nel 2012; Veneto Banca nel 2014; Banca Popolare di Vicenza nel 2013 e nel 2014; Banca Etruria nel 2013.

(18) Nello stendere questo articolo, noi ci siamo serviti del sistema *Leggi d'Italia*, dal quale sono tratte tutte le sentenze non diversamente citate.

(19) Locuzione che, in questa sede, deve essere intesa sia, in una prospettiva evolutiva del principio di legalità, come possibilità di trarre dall'attività ermeneutica della giurisprudenza elementi utili ad un "arrotondamento" del tipo legale di fattispecie incriminatrici scarsamente determinate (Così Palazzo, *Legalità fra* law in the books *e* law in action, in *Dir. pen. cont. riv. trim.*, 3/2016, 5), sia, in ossequio alla visione realistica del filosofo del diritto Roscoe Pound, come necessità, per comprendere il portato applicativo di una norma, di valutarne — anche — le ricadute sociali (Pound, *Law in Books and Law in Action*, 44, *Am. Law Rev.*, 1910, 12 ss.; interessante l'osservazione di Jean-Louis Halpérin, secondo il quale, nonostante l'importanza dell'articolo di Pound nell'ambito della corrente di pensiero del realismo americano, "today this article is invoked more for its title than its content". Halpérin, *Law in books and law in action: the problem of legal change*, in *Maine Law Rev.*, Vol. 64, n. 1, 2011, 46.).

(20) Che, a tacer d'altro, hanno la caratteristica di operare "*quando tutto è perduto*". Mucciarelli, *La tutela penale del capitale sociale e delle riserve obbligatorie per legge*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di Alessandri, Milano, Ipsoa, 2002, 318.

ai quali all'epoca (21) si collegavano termini prescrizionali contenuti, effetto di quadri edittali che possiamo senz'altro definire miti, soprattutto se paragonati al trattamento sanzionatorio previsto per il delitto di false comunicazioni sociali, reso dalla novella del 2015 (22) il più severo d'Europa (23).

La presunta inefficacia del diritto penale societario vigente è da tempo oggetto di discussione nella letteratura penalistica (24).

È noto come l'intento — perlomeno dichiarato — del legislatore del 2002 fosse quello di dare piena attuazione anche in materia penale societaria ai principi costituzionali di offensività, sussidiarietà e determinatezza (25), ridisegnando l'ordito di fattispecie incriminatrici che compongono il Titolo XI del Libro V del Codice mediante il ricorso ad un numero contenuto di reati, volti a dare tutela a beni giuridici individuati con precisione ed evitando il ricorso alla sanzione penale laddove rimedi di altra natura si mostrassero parimenti idonei a garantire una tutela efficace degli interessi attinti dalle norme penali (26).

Nel ripensare le norme del 1942, il legislatore ha quindi dedicato particolare

---

(21) Ci pare infatti difficile continuare a sostenere questa tesi dopo la riforma della prescrizione intervenuta con la c.d. *Riforma Orlando* (l. 23 giugno 2017, n. 103) v. Zirulia, *Riforma Orlando: la "nuova" prescrizione e le altre modifiche al codice penale*, in *Dir. pen. cont.*, 20 giugno 2017 e Marinucci-Dolcini-Gatta, *Manuale di diritto penale. Parte generale*[7], Milano, Giuffrè, 2018, 454 ss.

(22) Come noto, la l. 69/2015 ha profondamente modificato la disciplina del falso in bilancio, riscrivendo integralmente il sistema di incriminazioni precedentemente regolato dagli artt. 2621 e 2622 c.c. Sotto il profilo sanzionatorio, la nuova norma prevede oggi la pena della reclusione da tre a otto anni, che la rende la (Sulla riforma del falso in bilancio, senza pretesa di completezza: Amati, *Il nuovo falso in bilancio quale «eccezionale» veicolo di diritto penale giurisprudenziale* in questa *Rivista*, 2/2016, 472 ss.; D'Avirro, *Il nuovo falso in bilancio*, Milano, Giuffrè, 2015; Gambardella, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. pen*., 5-2015, 1723 ss.; Lanzi, *Lo strano scoop del falso in bilancio che torna* reato, in *Guida dir.*, 26/2015, 10 ss.; F. Mucciarelli, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. pen. cont*., 18 giugno 2015; Perini, Sub *Art. 2621*, in *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati*, a cura di Perini, in *Commentario del codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 2018, 23 ss.; Seminara, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in questa *Rivista*, 7-2015, 813 ss.).

(23) Mazzacuva-Amati, *Diritto penale dell'economia*[4], Milano, Wolters Kluwer, 2018, 112.

(24) Già sulla base della legge delega, Pedrazzi, *In memoria del "falso in bilancio"*, in *Riv. soc.*, 2001, 1371, osservò come l'indebolimento dei presidi penalistici in materia societaria avrebbe creato un "paradiso" di nuovo genere, "allettante per gli operatori inclini alla penombra" a discapito di quelli maggiormente ligi e rispettosi delle regole, che avrebbero finito per trovarsi in una posizione di sfavore concorrenziale.

(25) È noto peraltro come la maggior parte degli studiosi di diritto penale societario, pur ritenendo condivisibili tali premesse (v. Alessandri, *Simbolico e reale nella riforma del diritto penale societario*, in *Merc., conc., reg.*, 2002, 146 ss.: Colombo, *Il falso in bilancio e le oscillazioni del pendolo*, in *Riv. dottori commercialisti*, 2002, 205 ss.), non abbiano però condiviso i risultati finali dell'opera del legislatore delegato. v. Pulitanò, *La riforma del diritto penale societario tra* dictum *del legislatore e ragioni del diritto*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, 935, il quale parlò esplicitamente di una riforma "politicizzata".

(26) Non si può tuttavia dimenticare come l'attuale assetto del diritto penale societario sia il frutto di più interventi legislativi, non del tutto coerenti tra loro quanto a principi ispiratori e criteri direttivi. Il d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61, col quale venne completamente riscritto il Titolo XI del Libro V, venne infatti parzialmente novellato pochi anni dopo la sua entrata in vigore dalla l. 28 dicembre 2005, n. 262 (rubricata "Disposizioni per la tutela dei risparmiatori e la disciplina dei mercati finanziari"), attraverso la quale il legislatore intese mitigare alcune scelte ritenute eccessivamente *liberiste*, mirando a restituire fiducia alla platea dei piccoli investitori, rimasti coinvolti in alcuni noti scandali finanziari. Sul punto, per tutti: A. Manna, *Corso di diritto penale dell'impresa*, Milano, Giuffrè, 2018, 189, 191.

attenzione al *sistema* (27) — un tempo ricchissimo, forse addirittura pletorico (28) — cui è affidato il compito di salvaguardare quella peculiare *istituzione* rappresentata dal *capitale sociale.*

D'altra parte, quel complesso di norme si prestava meglio di ogni altro sotto-settore del diritto penale societario a dare piena attuazione alle linee di sviluppo tracciate in via generale dal legislatore del 2002, e ciò in ragione della possibilità di individuare con particolare precisione il bene giuridico tutelato (29), ossia il *capitale sociale*.

Per questo motivo, ci pare che talune delle già richiamate notazioni critiche, formulate dalla letteratura penalistica a seguito dell'entrata in vigore della novella del 2002 (30), non possano essere estese alle norme di cui ci stiamo occupando (31).

Ciò non significa, sia detto *per incidens*, dimenticare come la più parte delle profezie di chi ammoniva (32) sugli effetti nefasti dell'indebolimento dei presidi in materia penale, criticando la scelta dello Stato di ridimensionare la propria funzione di tutelare settori della vita economica, nell'ambito dei quali la minaccia di pena non può essere lasciata alla libera disponibilità dei privati, in ragione della necessità di presidiare anche interessi di natura superindividuale, quali la corretta allocazione delle informazioni rilevanti e il corretto svolgersi del c.d. *gioco della concorrenza*, si siano in effetti avverate.

Occorre però tener presente che l'esigenza di non sguarnire di presidi efficaci

---

(27) C. Pedrazzi, *Società commerciali (disciplina penale*), in *Dig. pen.*, XIII, Utet, Torino, 1998, 363 ss. Va però segnalato come già nelle disposizioni penali contenute nel Capo III del Titolo IX, Libro I, del Codice di Commercio del 1882 vi fossero norme nelle quali è possibile rintracciare l'archetipo delle attuali incriminazioni poste a tutela del capitale sociale. Cfr. Martiello, *La tutela penale del capitale sociale nelle società per azioni*, Firenze, Fup, 2007, 8.

(28) Secondo Cesare Pedrazzi l'insieme delle norme teleologicamente dirette a garantire tutela al capitale sociale rappresentava "il filone più cospicuo, per ricchezza di articolazioni, del diritto penale societario": v. Pedrazzi, (nt. 27), 363.

(29) Anche se va ricordato come, *ante* riforma del 2002, parte della letteratura avesse individuato il bene giuridico tutelato dalla norma non nel capitale sociale in sé — sul presupposto che tale entità fosse eccessivamente astratta per poter incarnare un autonomo bene meritevole di tutela penale — bensì negli interessi di quei soggetti — creditori, soci, terzi in genere — che a tale grandezza fanno riferimento quale elemento di garanzia patrimoniale. v. per tutti Napoleoni, *I reati societari*, Vol. I, *La tutela penale del capitale sociale*, Milano, Giuffrè, 1991, 40.

(30) La schiera dei critici era all'epoca assai nutrita. Ricordiamo tra gli altri gli interventi di Alessandri (nt. 25); Foffani, *Rilievi critici in tema di riforma del diritto penale societario*, in questa *Rivista*, 2001, 1193 ss.; Id., *Verso un nuovo diritto penale societario: i punti critici della legge delega*, in *Cass. pen.*, 2001, 3246 ss.; Paliero, *Nasce il sistema delle soglie quantitative: pronto l'argine alle incriminazioni*, in *Guida dir.*, 16/2002, 47 ss.; Perini, *La riforma dei reati societari. Note in tema di risarcimento del danno e tutela del capitale sociale*, in *Impresa*, 2001, 1950 ss. Da segnalare alcune voci dissonanti rispetto al coro dei critici, quali quelle di Lanzi, *La riforma sceglie una risposta «civile» contro l'uso distorto dei reati societari*, in *Guida dir.*, 16/2002, 9 ss. e di Nordio, *Novella necessaria e doverosa per riportare certezza nel diritto*, in *Guida dir.*, 45-2002, 12 ss.

(31) Ci riferiamo, in particolare, alle critiche rivolte al legislatore dell'epoca per quella che ad alcuni Autori è parsa una eccessiva *patrimonializzazione* dei beni oggetto di tutela, e alle conseguenze giuridiche che tale scelta aveva implicato, quali la previsione di condotte riparatorie *post factum* con effetto estintivo del reato, la previsione prevalente di illeciti di danno in luogo di quelli di pericolo e la sistematica introduzione della procedibilità a querela. Per tutti, v. Manna, (nt. 26), 189 ss.

(32) Pensiamo, in particolare, al *requiem*, che Cesare Pedrazzi dedicò alle false comunicazioni sociali, reato del quale annunciò la dipartita in un celebre saggio, scritto prima ancora che la riforma del 2002 entrasse in vigore: Pedrazzi, (nt. 24), 1369.

interessi di natura generale, quali quelli poc'anzi richiamati, non è necessariamente antitetica a quella di prevedere, in ossequio alla natura *frammentaria* della tutela penale, fattispecie incriminatrici chiamate a sanzionare condotte puntiformi, nella prospettiva di dare tutela ad interessi o funzioni specifiche che vengano in rilievo in momenti determinati della vita di una struttura societaria.

5. *Il capitale sociale quale bene giuridico meritevole di tutela penale*. — Come osservavamo poc'anzi, il *capitale sociale* quale oggetto di tutela penale si presta più di qualsiasi altro bene giuridico attinto dalla categoria dei reati societari ad una ricostruzione frammentaria e puntiforme, da compiersi considerando sia gli aspetti strettamente normativi, da ricavare attraverso l'esegesi del complesso normativo che ad esso dedica il Codice civile, sia attraverso la specificazione delle diverse funzioni che questa peculiare entità viene chiamata a svolgere in determinati momenti della vita societaria.

In altri termini, per una corretta esegesi dell'oggettività giuridica della fattispecie di *Formazione fittizia del capitale sociale*, alla quale è affidato lo specifico compito di reprimere quei fenomeni di *annacquamento* (33) che potrebbero ledere l'effettività e l'integrità del capitale sociale (34), occorre in via preliminare comprendere con precisione quale sia l'oggetto (35) giuridico effettivamente preso in considerazione dalla norma, superando quel dato nominalistico del quale abbiamo già rilevato la scarsa efficacia euristica.

È evidente che tale ricostruzione non possa che muovere da alcune considerazioni di natura eminentemente civilistica.

Nonostante l'apprezzabile sforzo di svincolare l'operatività dei precetti penali dai comandi civilistici (36), realizzata attraverso l'eliminazione di quelle fattispecie volte a punire comportamenti difficilmente apprezzabili in termini di effettivo disvalore (37), tali da concretizzarsi in una dimensione di tutela spesso

---

(33) Perini, (nt. 30), 370.

(34) Così la Relazione illustrativa al Progetto Mirone, in *Riv. soc.*, 2000, 77.

(35) Riteniamo anche noi di aderire alla lettura monoffensiva del delitto in esame, sostenuta, tra gli altri, da Foffani, Sub *Art. 2632*, in Palazzo-Paliero, *Commentario breve alle leggi complementari*[2], Padova, Cedam, 2510; Musco, *I nuovi reati societari*[3], Milano, Giuffrè, 2007, 121; Zannotti, *Il nuovo diritto penale dell'economia*, Milano, Giuffrè, 2006, 237. Le diverse tesi (per una disamina delle quali si rinvia alla rassegna di Perini, (nt. 30), ci pare pecchino di artificiosità. A ben vedere, infatti, non è mai difficile trovare *altri* interessi di tutela ai quali una fattispecie penale possa attingere e ciò, a nostro avviso, è ancor più vero in ambito economico, ove sono costantemente in gioco interessi tra loro confliggenti, che il legislatore è chiamato a bilanciare — anche — attraverso il ricorso alla sanzione penale. Tuttavia, ci pare che, ove ancora si decida di affidare al bene giuridico una funzione selettiva quanto alle condotte da punire (Si vedano sul punto le riflessioni di Fiandaca, *Sul bene giuridico*, Torino, Giappichelli, 2014, *passim* e Donini, *Il volto attuale dell'illecito penale*, Milano, Giuffrè, 2004, 70, nonché le considerazioni di De Francesco, *Programma di tutela e ruolo dell'intervento penale*, Torino, Giappichelli, 2003, 24 e 45 ss., sulla tendenza del diritto penale contemporaneo a realizzare specifici *programmi di tutela*, piuttosto che a garantire la protezione a specifici interessi), sia necessario fuggire la tentazione di leggere in ottica plurioffensiva fattispecie che, come quella della quale ci stiamo occupando, consentono una agevole identificazione dell'oggetto di tutela.

(36) Mucciarelli, (nt. 20), 291.

(37) Anche al fine di dare piena attuazione al principio costituzionale di offensività, per un tentativo di recupero del quale si v. Manes, *Il principio di offensività nel diritto penale, canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, Torino, Giappichelli, 2005.

meramente simbolica e scarsamente efficace, il collegamento tra la materia che ci occupa e il diritto societario non può essere rescisso (38).

Nell'economia della fattispecie descritta dall'art. 2632 c.c, la nozione di capitale sociale rappresenta, evidentemente, un *elemento normativo* della fattispecie di natura giuridica (39), la cui corretta ricostruzione civilistica diviene un requisito essenziale per l'esatta individuazione tanto dell'elemento oggettivo del reato, quanto del perimetro applicativo dello stesso.

Nel diritto commerciale, il capitale sociale — o, più precisamente, il capitale sociale nominale (40) — rappresenta un'entità numerica che esprime il valore in denaro, indicato nella moneta avente corso legale nello Stato in cui la società viene costituita, attribuito, ai sensi dell'art. 2328, n. 4 c.c., nell'atto costitutivo ai conferimenti (41) dei soci (42); nelle società per azioni, tale valore non può essere inferiore a cinquantamila euro (43).

---

(38) Antolisei, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*[13], a cura di Grosso, Vol. I, Milano, Giuffrè, 2007, 274.

(39) Sulle problematiche, sistematiche e di natura costituzionale, legate all'eterointegrazione della norma penale e, in particolare, alla distinzione tra elementi normativi e descrittivi e tra elementi normativi giuridici ed extragiuridici si rimanda Bricola, *La discrezionalità nel diritto penale*, vol. I, Milano, Giuffrè, 1965,188 ss. Nello stesso senso, Palazzo, *Il principio di determinatezza nel diritto penale: la fattispecie*, Padova, Cedam, 429 ss.; Gatta, Abolitio criminis *e successione di norme "integratrici": teoria e prassi*, Milano, Giuffrè, 2008, 30 ss. Il ricorso ad elementi normativi è molto frequente nella legislazione complementare, come rileva Brunelli, *Il diritto penale delle fattispecie criminose*, II ed., Torino, Giappichelli, 2013, 7, che ne sottolinea la "non sempre agevole leggibilità". In una prospettiva 'logico-formale' e nel massimo rispetto di un principio di stretta legalità, *sub* riserva di legge e tipicità, l'individuazione degli elementi normativi di una fattispecie permette di dimostrare la sussistenza di un fenomeno di successione di leggi nel tempo. Sul punto, sempre Brunelli, *op. cit.*, pp. 254-256; Gatta, *op. cit.*, 21. Si v. infine, per una recente analisi delle problematiche sopra esposte, Bonini, *L'elemento normativo nella fattispecie penale*, Napoli, Esi, 2016.

(40) Parte autorevole della dottrina ha precisato come nel diritto azionario il termine "capitale" assuma una pluralità di significati. In particolare, lo stesso starebbe ad indicare tanto il c.d. "capitale nominale" — o "capitale sociale" — quanto il c.d. "capitale reale" — o "capitale effettivo", benché la legge utilizzi l'espressione "capitale" nell'uno e nell'altro caso. Mentre il primo indica una cifra, stabilmente fissata nell'atto costitutivo (art. 2328, n. 4, c.c.), destinata ad essere iscritta nella colonna del passivo del bilancio di apertura e, successivamente, del bilancio di esercizio (art. 2424 c.c.); il secondo individua invece quella frazione ideale del patrimonio sociale — composto in origine dai conferimenti dei soci — destinata a fare da *pendant*, nella colonna dell'attivo del bilancio, a quella cifra. Portale, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino, Utet, 6 e ss. In senso analogo: Tantini, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Padova, Cedam, 1980, 14; Mignoli, *Il capitale "versato ed esistente" come limite all'emissione di obbligazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1961, 2, 508 e ss.

(41) La disciplina dei conferimenti ha la funzione di assicurare che i conferimenti promessi dai soci vengano effettivamente acquisiti dalla società e che il valore attribuito agli stessi dai soci sia veritiero. Ai sensi dell'art. 2346[5] c.c., infatti, "a ciascun socio è assegnato un numero di azioni proporzionale alla parte del capitale sociale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento". Tale proporzionalità tra valore dei conferimenti e numero delle azioni è, però, derogabile con scelta statutaria. Infatti, lo statuto può prevedere un'assegnazione delle azioni per valore diverso da quello del suo conferimento, a condizione, però, che il valore complessivo dei conferimenti non sia inferiore a quello del capitale sociale. Campobasso, (nt. 3), 186 e ss.

(42) Campobasso, (nt. 3), 7; Di Sabato, *Manuale delle società*, Torino, Utet, 1999, 165 e ss. In senso critico, invece, Portale, (nt. 40), 9 e ss., secondo cui "il rapporto tra la cifra del capitale nominale e valore dei conferimenti dei soci è solo di possibile coincidenza".

(43) Si ritiene ormai superata quella tesi suffragata da minoritaria dottrina (Portale, (nt. 40), 29 e ss.) secondo cui nel nostro ordinamento sarebbe presente un principio che, indipendentemente dal rispetto del limite minimo, impedirebbe di costituire una società con capitale inadeguato — o

In questa prospettiva, esso rappresenta "uno strumento tecnico per consentire la raccolta e la conservazione nel tempo dei valori patrimoniali essenziali ad assicurare il perseguimento dell'oggetto sociale e il soddisfacimento dei creditori"; anche grazie all'iscrizione al passivo dello stato patrimoniale, esso ha la funzione di rendere indisponibile una quota del patrimonio sociale, onde fornire l'effettiva "copertura in beni reali (pur mutevoli nel tempo) del capitale nominale iscritto al bilancio" (44).

Da queste prime notazioni, si ricava come, al momento della costituzione di una nuova società, la misura del capitale nominale indica che i soci hanno conferito beni per un valore tendenzialmente pari ad esso, tanto che il *patrimonio sociale* coincide sostanzialmente con il capitale sociale.

La natura dinamica del fenomeno societario fa però sì che nel corso dell'attività della società il riferimento ai *conferimenti* perda di significatività e il capitale sociale viene ad identificarsi nella misura delle *risorse* stabilmente destinate all'impresa, indicando il valore delle attività patrimoniali — corrispondenti al valore iniziale dei conferimenti appunto — che, al momento della costituzione, i soci si sono impegnati a non distrarre dall'attività di impresa per tutta la durata della società.

La peculiare funzione di garanzia che il capitale sociale è chiamato a svolgere durante la vita della società determina la sua iscrizione al passivo del bilancio (45), come posta vincolata al principio di fissità, in forza del quale il relativo valore non può essere variato, se non attraverso la modifica dell'atto costitutivo stesso (46).

In questa prospettiva, si tratta di una grandezza che svolge in primo luogo una funzione *vincolistica*, dalla quale discende l'esigenza che il patrimonio netto non sia mai inferiore alla cifra del capitale nominale e dalla quale deriva, inoltre, l'obbligo di procedere a rettificarne gli importi laddove tali limiti vengano superati (47).

In letteratura si è rilevato come ci si trovi così di fronte ad una sorta di *tecnica di organizzazione* del patrimonio (48), che funge da limite per individuare

---

quantomeno manifestamente sottocapitalizzata — rispetto all'oggetto sociale ed imporrebbe di sanzionare tale condizione con la responsabilità illimitata degli azionisti di controllo. Peraltro, neppure la riforma del 2003 ha apportato significative modifiche per arginare il fenomeno, spesso diffuso, della sottocapitalizzazione. v. *Il nuovo diritto societario*, a cura di Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2008, 49 e ss.

(44) Pedrazzi, (nt. 27), 363.

(45) Come noto, la ragione di tale iscrizione al passivo è meramente contabile e non vale a farlo considerare alla stregua di una posta debitoria, trattandosi di un valore finalizzato ad identificare l'eccedenza delle attività rispetto alle vere e proprie passività, non già una passività *tout court*. Specifico sul punto: Maffei Alberti, *Commentario breve al diritto delle società*, Padova, Cedam, 2007, 794.

(46) Deroga al principio della fissità la disciplina delle società di investimento a capitale variabile, introdotta nell'ordinamento dal d.lgs. 25 gennaio 1992, n. 84. Per un commento approfondito si rinvia a: *Le società di investimento a capitale variabile: commento al D.l. 25 gennaio 1992 n. 84*, a cura di Lener, Torino, Giappichelli, 1994.

(47) Fermo restando che al verificarsi di semplici perdite, circoscritte, il capitale nominale non muta *hic et nunc*, ma diviene vincolo sugli utili. Utili che, dunque, non potranno essere distribuiti fino a che il capitale reale (*id est*, la frazione di patrimonio corrispondente al capitale "cifra") torni ad essere non inferiore al capitale nominale. Maffei Alberti, (nt. 45), 794.

(48) Campobasso, (nt. 3), 7 ss., 185 ss.; Libonati, *L'impresa e le società, Lezioni di diritto commerciale*, Milano, Giuffrè, 2004, 156; Fortunato, *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, *Riv. soc.* 1991,

la misura delle risorse che devono essere mantenute stabilmente a servizio dell'oggetto sociale.

È evidente altresì la *funzione di garanzia* che il capitale sociale viene chiamato a svolgere nei confronti dei creditori sociali, assicurando la vitalità dell'impresa, e risolvendosi astrattamente in un margine di garanzia patrimoniale *supplementare* (49), nel senso che i creditori, per soddisfare i propri crediti, possono fare affidamento su di un attivo patrimoniale eccedente le passività, per un valore, appunto, quantomeno corrispondente all'ammontare di capitale (50).

Si tratta, come peraltro messo in luce dalla dottrina maggioritaria, di una forma di garanzia non solo da intendersi in senso *atecnico* (51), ma anche particolarmente inefficace, tanto che alcuni autori l'hanno definita "incerta se non illusoria" (52), mentre altri hanno sottolineato la necessità di un progressivo abbandono del riferimento a tale grandezza (53), da sostituire con istituti più efficienti (54).

Non si può poi dimenticare come, accanto alla funzione vincolistica, il capitale sociale svolga anche una funzione di tipo *organizzativo*.

Si tratta di un aspetto non sempre chiaro nemmeno tra i civilisti, che fanno generalmente riferimento ad essa per indicare come nelle società di capitali il capitale sociale nominale rappresenti l'unità di misura dei diritti dei soci, tanto sotto il profilo patrimoniale — diritto alla ripartizione degli utili e alla quota di liquidazione — quanto sotto il profilo amministrativo — su tutti, il diritto di voto — che vengono riconosciuti al singolo socio in misura corrispondente alla frazione di capitale sociale da questi sottoscritta (55).

---

125 e ss.; La Licata, *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio, patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, Giappichelli, 2008, 78 e ss.

(49) Campobasso, (nt. 3), 8.

(50) Miola, *La tutela dei creditori e il capitale sociale: realtà e prospettiva*, in *Riv. soc.*, 2012, 245, in cui l'autore osserva come il capitale sociale configuri una "*regola di* corporate governance", che mira ad organizzare l'attività sociale, conciliando l'interesse dei soci alla remunerazione del loro investimento con quello dei creditori a non subire le condotte opportunistiche dei primi nell'impiego del patrimonio sociale.

(51) Non quale garanzia *diretta*, come precisato in: Di Sabato, (nt. 42); 167. In senso analogo: Ferrara-Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, Giuffrè, 2011, 244 e ss.

(52) Figà-Talamanca, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio*, Milano, Giuffrè, 1997, 78.

(53) È ormai celebre il dibattito dottrinale, sorto a partire dai primi anni 2000 e acuito in corrispondenza della diffusione, in ambito europeo, dei principi contabili IAS/IFRS. Si rinvia, in particolare alla *querelle*: Enriques-Macey, *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules* pubblicato in versione italiana in *Riv. soc.*, 2002, 78 e ss. con il titolo *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*; in risposta, Denozza, *A che serve il capitale sociale? (Piccole glosse a L. Enriques-J. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules)*, in questa *Rivista*, 2002, I, 585 s. Il dibattito è poi proseguito con ulteriori interventi di Enriques, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in questa *Rivista.*, 2005, I, 607 e ss. e di Denozza, *Le funzioni distributive del capitale*, in questa *Rivista*, 2006, II, 489 e ss. Si veda la recente sintesi: Ginevra, *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito sulla riforma della struttura finanziaria delle società*, in Aa.Vv. *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, Giappichelli, 2011.

(54) Il dibattito, peraltro, non è solo italiano. Per una visione comparatistica, v. Miola, (nt. 50) 245.

(55) Campobasso, (nt. 3), 8; Brunetti, *Trattato del diritto delle società*, vol. I, Milano, Giuffrè, 1948, 268; Giannelli, *Disciplina del capitale, organizzazione del patrimonio, «corretto» finanzia-*

Tirando le fila del discorso, dobbiamo prendere atto che ci troviamo di fronte ad un concetto estremamente complesso e mutevole, che mal si presta ad una lettura monodimensionale e che, per essere compreso appieno, richiede di adottare una visione prospettica, che consenta di esaminare le singole angolature di un istituto *ontologicamente proteiforme*.

6. *Capitale sociale e patrimonio di vigilanza nelle società bancarie*. — Le considerazioni svolte nel paragrafo precedente ci hanno condotto a prendere atto dell'impossibilità di ricostruire una nozione unitaria di capitale sociale, grandezza che, al di là delle definizioni formali, sul piano sostanziale deve essere di volta in volta esaminata nella sua dimensione *teleologica*.

Pertanto, ci pare più corretto parlare di tutela penale delle *funzioni* del capitale sociale, piuttosto che di tutela penale del capitale sociale in sé.

Prima di dedicarci ad esaminare gli aspetti strettamente penalistici della nostra ricerca, dobbiamo però approfondire quale sia il ruolo del capitale sociale nell'ambito delle società bancarie ([56]).

In ambito creditizio, l'ammontare del capitale sociale assume particolare rilievo sotto due diversi profili, che corrispondono ad altrettanti momenti di vita della banca ([57]).

Il primo coincide con la fase costitutiva, nel corso della quale il capitale sociale — che, in deroga alle regole generali di cui all'art. 2329 c.c., deve essere interamente versato — rileva quale requisito ai fini dell'accesso alla stessa attività bancaria.

Infatti, all'art. 14 t.u.b, il legislatore precisa che, tra i diversi requisiti imprescindibili affinché possa essere rilasciata l'apposita autorizzazione a svolgere tale attività ([58]), è necessario che il capitale versato dalla società sia di ammontare non inferiore a quello determinato dalla Banca d'Italia.

Nel corso della vita della banca, invece, il capitale sociale diviene una grandezza indispensabile al fine del calcolo del patrimonio di vigilanza.

È un aspetto sul quale dovremo soffermarci a breve.

Tuttavia, ci pare opportuno sottolineare come in fase di *start up*, il capitale sociale, quale requisito minimo per l'esercizio dell'attività bancaria, ha la funzione di selezionare l'ingresso al mercato creditizio, garantendo l'accesso esclu-

---

*mento della società e tutela dei creditori*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, 2014, Torino, Utet, *passim*; Benazzo, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2016, 2-3, 241.

([56]) Come previsto dall'art. $14^{1}$, lett. *a*), t.u.b., le banche debbono necessariamente adottare la forma di società per azioni o di società cooperativa a responsabilità limitata. Da tale limite deriva dunque che sono solo tre le categorie oggi consentite: banche società per azioni, Banche popolari e Banche di credito cooperativo. L'art. $13^{29}$, d.l. 30 settembre 2003, n. 269, convertito in legge 24 novembre 2003, n. 326, modificando l'art. 28 t.u.b., ha poi introdotto un nuovo tipo di banca cooperativa c.d. dei "confidi", per cui è oggi consentito l'esercizio dell'attività bancaria in forma di società cooperativa a responsabilità limitata anche alle banche che, in base al proprio statuto esercitano prevalentemente l'attività di garanzia collettiva dei fidi a favore dei soci.

([57]) La Licata, (nt. 48), 72 ss.

([58]) Che, oggi, per effetto del Regolamento UE n. 1024/2013, viene rilasciata attraverso una procedura *a due stadi*, cogestita da Banca d'Italia e BCE.

sivamente a quei soggetti in grado di fornire adeguate garanzie di solidità e stabilità ([59]).

Tale constatazione risulta peraltro suffragata dall'osservazione per cui il valore minimo richiesto per le banche è sensibilmente più elevato rispetto a quello imposto dalla disciplina generale del codice civile per le normali società per azioni ([60]), circostanza evidentemente indicativa dell'intento di porre uno sbarramento ad iniziative imprenditoriali "improvvisate", o comunque non sufficientemente affidabili ([61]).

In questa fase iniziale, dunque, il capitale assume un rilievo di natura *strutturale* ed assolve ad una funzione *selettiva* rispetto alle iniziative imprenditoriali.

Una volta, però, avviata l'attività bancaria, il ruolo della posta in commento muta, rilevando quale mera componente del patrimonio di vigilanza o patrimonio regolamentare, che costituisce l'unità di grandezza presa in considerazione dal complesso della normativa bancaria, sul rispetto della quale è chiamata a vigilare la Banca d'Italia.

Sotto un profilo di tipo *economico*, dunque, non è scorretto affermare che il capitale sociale, in materia bancaria, è un valore che ricopre un'importanza secondaria, non certo paragonabile al ruolo che è chiamato a svolgere nell'ambito di società che operino in settori diversi da quello creditizio.

Ciononostante, anche quale parte di un tutto, il capitale mantiene un rilievo non trascurabile, specie a fronte delle più recenti modifiche introdotte nel nuovo schema di Basilea III ([62]).

Focalizziamo ora la nostra attenzione sul *patrimonio di vigilanza* o *regolamentare*, istituto caratteristico del settore che ci impegna, che si configura quale aggregato di mezzi propri della banca, la cui entità deve risultare adeguata alle dimensioni e all'operato dell'istituto, costituendo il fondamentale presidio a fronte dei diversi profili di rischio nell'attività bancaria ([63]).

Nella prospettiva della vigilanza, il patrimonio regolamentare rappresenta un parametro essenziale per misurare la capacità della banca di affrontare i rischi connessi alla relativa attività, senza esporsi eccessivamente al pericolo di diventare insolvente, configurandosi, a tal stregua quale immediato presidio della stabilità dell'istituto vigilato e rappresentando il primo dei tre pilastri su cui si fonda la c.d. *regolamentazione prudenziale* ([64]).

---

([59]) Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, Il Mulino, 2012, 339, parla di "serietà dell'iniziativa".

([60]) Stabilito, secondo l'ultimo aggiornamento di Banca d'Italia, in 10 milioni di euro per le banche in forma di società per azioni, per le banche popolari e per le banche di garanzia collettiva; 5 milioni di euro per le banche di credito cooperativo. Circolare Banca d'Italia 17 dicembre 2013, n. 285, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Testo Integrale al 24° aggiornamento, del 16 ottobre 2018, Parte I.I.1.4.

([61]) Bartalena, *Capitale iniziale e conferimenti in danaro nella S.P.A. bancaria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, I, 2003, 134.

([62]) Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: *A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*, December 2010, in *www.bis.org.*

([63]) Circolare Banca d'Italia 21 aprile 1999, n. 229, *Istruzioni di vigilanza per le banche*, Tit. IV, cap. 2, sez. I.

([64]) Come sancito dall'Accordo di Basilea II, la vigilanza regolamentare sulle banche si fonda su tre pilastri: *a*) requisiti patrimoniali minimi; *b*) norme per il controllo dei rischi, attraverso una serie di regole organizzative; *c*) requisiti di trasparenza informativa.

A fronte di tali presupposti, risulta allora ben comprensibile come la composizione strutturale del patrimonio di vigilanza abbia valore convenzionale, corrispondendo solo in parte al patrimonio netto disciplinato dalle norme civilistiche (65).

Secondo quanto previsto da Banca d'Italia, nelle *Istruzioni di vigilanza per le banche* (66) — successivamente modificate per effetto degli accordi di Basilea III —il patrimonio di vigilanza è costituito dal patrimonio di base (c.d. *Tier 1*) e dal patrimonio supplementare (c.d. *Tier 2*) al netto delle deduzioni (67).

Come si vede, non è menzionato in alcun punto il capitale sociale, o *capitale versato*, che rappresenta una mera voce o componente del *Tier 1*, che risulta formato da questo, dalle riserve — compreso il sovrapprezzo azioni — e dal fondo per i rischi bancari generali e gli strumenti innovativi di capitale (68).

Alla somma di tali elementi devono poi essere dedotti il valore delle azioni proprie, dell'avviamento, delle immobilizzazioni immateriali, delle perdite registrate in esercizi precedenti e in quello in corso.

Concorrono, invece, a formare il patrimonio supplementare (69) le riserve da rivalutazione, gli strumenti innovativi e non innovativi di capitale non computa-

---

Per un'approfondita analisi, si rinvia a: Costi, (nt. 59), 582 e ss.; Gualandri, *Basilea 2. Il rapporto tra autorità di vigilanza e banche*, in *Banche e banchieri*, 2003, 390 e ss.

(65) Ampiamente sul punto: La Licata, (nt. 48), *passim*.

(66) "Nuove disposizioni" titolo I, cap. II, sez. II. Che sono poi state modificate attraverso le previsioni dell'accordo di Basilea III, recepite nel nostro ordinamento attraverso la circolare di Banca d'Italia, 17 dicembre 2013, n. 285. Si rinvia a quanto più ampiamente indicato *infra*.

(67) A questi si aggiungeva un patrimonio di terzo livello (*Tier 3*), costituito dalle passività subordinate non computabili nel patrimonio supplementare, in quanto eccedente il 50% del patrimonio di base, che possono fronteggiare solo il rischio di mercato, che è stato però eliminato da Basilea III.

(68) In particolare, secondo le nuove disposizioni: "il patrimonio di vigilanza individuale è costituito dalla somma algebrica di una serie di elementi positivi e negativi che, in relazione alla qualità patrimoniale riconosciuta a ciascuno di essi, possono entrare nel calcolo con alcune limitazioni. Gli elementi positivi che costituiscono il patrimonio devono essere nella piena disponibilità della banca, in modo da poter essere utilizzati senza limitazioni per la copertura dei rischi e delle perdite aziendali. Tali elementi devono essere stabili e il relativo importo è depurato degli eventuali oneri di natura fiscale. Il patrimonio di vigilanza è costituito dal patrimonio di base più il patrimonio supplementare, al netto delle deduzioni. 1.1 Patrimonio di base (Tier 1) Gli elementi patrimoniali di qualità primaria sono i seguenti: a1) il capitale versato; a2) le riserve, ivi compreso il sovrapprezzo azioni; a3) gli strumenti innovativi e non innovativi di capitale (cfr. par. 4); a4) l'utile del periodo; a5) i filtri prudenziali positivi del patrimonio di base. Da tali elementi vanno dedotte le seguenti componenti negative: b1) le azioni proprie; b2) l'avviamento; b3) le immobilizzazioni immateriali; b4) le rettifiche di valore su crediti; b5) le perdite registrate in esercizi precedenti e in quello in corso; b6) le rettifiche di valore di vigilanza su attività valutate al "*fair value*"; b7) gli altri elementi negativi; b8) i filtri prudenziali negativi del patrimonio di base. La differenza tra la somma degli elementi da a1) ad a5) e la somma di quelli da b1) a b8) costituisce il "patrimonio di base". La Banca d'Italia può richiedere che vengano portati in deduzione ulteriori elementi che, per le loro caratteristiche, possano determinare un "annacquamento" del patrimonio di base".

(69) Secondo le Nuove istruzioni: "Il patrimonio supplementare è costituito dai seguenti elementi, nei limiti di computabilità di cui al par. 1.4: a1) le riserve da valutazione; a2) gli strumenti innovativi e non innovativi di capitale non computabili nel patrimonio di base; a3) gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate (cfr. par. 4); a4) le plusvalenze nette su partecipazioni; a5) l'eventuale eccedenza delle rettifiche di valore complessive rispetto alle perdite attese; a6) gli altri elementi positivi; a7) i filtri prudenziali positivi del patrimonio supplementare (cfr. par. 8). Da tali elementi vanno dedotte le seguenti componenti negative: b1) le minusvalenze nette su partecipazioni; b2) gli altri elementi negativi; b3) i filtri prudenziali negativi del patrimonio supplementare. La differenza tra la somma degli elementi da a1) ad a7) e la somma di quelli da b1) a b3) costituisce il "patrimonio supplementare".

bili nel patrimonio di base, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività subordinate, il fondo rischi su crediti al netto delle minusvalenze nette su titoli e di altri elementi negativi, le plusvalenze e le minusvalenze nette sulle partecipazioni.

Il patrimonio di base viene integralmente ammesso nel calcolo del patrimonio di vigilanza ([70]), mentre quello supplementare può esserlo nell'ammontare pari al patrimonio di base.

Sia dal patrimonio di base che da quello supplementare devono infine essere detratte, nella misura del 50%, le partecipazioni, gli strumenti ibridi di partecipazione e i prestiti subordinati detenuti nei confronti di banche e società finanziarie.

Quanto ai limiti minimi: "il patrimonio di vigilanza individuale non può essere inferiore al capitale iniziale richiesto per l'autorizzazione all'attività bancaria".

Tuttavia, è possibile che, nello svolgimento della propria attività di vigilanza, Banca d'Italia imponga il rispetto di coefficienti patrimoniali più alti di quello minimo, il mancato rispetto dei quali, pur non potendo di per sé determinare l'applicazione di sanzioni, può tuttavia determinare effetti negativi sull'istituto vigilato, al quale la Banca centrale può ad esempio vietare di pagare dividendi o imporre limiti alla crescita degli impieghi.

In conclusione.

Il patrimonio di vigilanza, a differenza del capitale sociale, non consiste in una *grandezza fissa*, rappresentabile da una cifra che possa essere iscritta nel bilancio della banca.

Esso consiste invece in un rapporto tra diverse poste dell'attivo e del passivo, suscettibile di continue fluttuazioni, dovute a fattori esogeni — ad esempio la fluttuazione degli investimenti in titoli azionari scambiati su mercati regolamentati — o endogeni — quali ad esempio l'attività di rettifica sui crediti — soggetti a costante mutazione.

Si tratta dunque di due entità del tutto distinte e non sovrapponibili, tanto sul piano materiale, quanto sotto il profilo teleologico.

Il capitale sociale, infatti, che pure costituisce uno degli elementi da considerare nel calcolo del patrimonio di vigilanza, rappresenta una grandezza standardizzata — quantomeno con riferimento al suo ammontare *minimo* — che svolge, come abbiamo visto, una pluralità di funzioni tra loro eterogenee e che ha — o quantomeno *dovrebbe avere* — la caratteristica della stabilità.

Il patrimonio regolamentare, invece, è un rapporto tra diversi elementi del bilancio bancario, in costante e continuo mutamento, che viene in rilievo esclusivamente nella prospettiva della vigilanza bancaria, quale presidio a fronte dei rischi connessi all'attività di erogazione del credito, ma soprattutto quale principale parametro di riferimento l'attività di vigilanza che Banca d'Italia è chiamata a svolgere in merito alla solidità delle banche.

---

([70]) Con eccezione dei soli strumenti innovativi e non innovativi di capitale, computabili entro un limite compreso tra il 15 e il 50% del patrimonio di base.

7. *Un "nuovo" bene giuridico? Alcune riflessioni sul patrimonio di vigilanza quale possibile oggetto di tutela del delitto di formazione fittizia di capitale*. — Ci pare di avere raccolto tutti gli elementi necessari per svolgere alcune considerazioni sulle questioni che abbiamo esposto nel paragrafo introduttivo e che possiamo così sinteticamente richiamare.

Muovendo dalla disamina delle crisi bancarie che all'inizio del decennio hanno coinvolto alcuni istituti di credito italiani, abbiamo osservato come tra gli elementi comuni alle diverse vicende esaminate nella scorsa Legislatura dalla Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario vi sia l'ipotesi di verificazione di delitti posti a tutela del capitale sociale e, in particolare, quello di cui all'art. 2632 c.c., che punisce la "formazione fittizia di capitale".

Durante i propri lavori, infatti, la Commissione si è in particolare soffermata sull'analisi delle c.d. *operazioni baciate*, sia nella forma dell'acquisto di azioni *proprie* da parte di soggetti ai quali la stessa banca venditrice offre la provvista necessaria per la sottoscrizione, sia nella forma della sottoscrizione reciproca di azioni tra banche in fase di aumento del capitale sociale (71).

Nell'ambito delle diverse declinazioni di questi fenomeni, senz'altro *patologici*, ma non necessariamente *criminali*, vi è stato chi ha ipotizzato di poter sussumere nel portato tipico del delitto di cui all'art. 2632 c.c. condotte che non abbiano alterato il *capitale sociale*, bensì il *patrimonio regolamentare* e ciò in ragione tanto della scarsa rilevanza del primo, quanto del ruolo essenziale che il secondo svolge nell'ambito della vigilanza bancaria.

7.1. *L'art. 2632 c.c. a seguito della riforma del 2002*. — La fattispecie di "formazione fittizia del capitale" è frutto dell'attività di razionalizzazione del legislatore del 2002, che ha raccolto in un'unica disposizione condotte precedentemente incriminate da due distinte fattispecie — gli artt. 2629 e l'art. $2630^{1\text{-}2}$ c.c. — operando altresì un'attenta selezione contenutistica, alla luce della quale sono state espunte dall'area del penalmente rilevante sia la condotta di emissione di azioni o quote prima che quelle precedentemente sottoscritte fossero liberate (72), sia quella di esagerata valutazione di beni o crediti acquistati da promotori, fondatori, soci ed amministratori (73).

Sotto il profilo strutturale, l'art. 2632 c.c. descrive una norma a più fattispecie, che potranno, astrattamente, concorrere tra loro (74).

---

(71) Il fenomeno ha interessato direttamente tre banche: Banca Popolare di Vicenza, Cassa di Risparmio di Ferrara e Veneto Banca. In particolare, le due c.d. *Banche venete* sarebbero sistematicamente ricorse a sottoscrizioni reciproche di azioni, mentre l'istituto ferrarese avrebbe fittiziamente aumentato il proprio capitale sociale mediante sottoscrizione reciproca di azioni di altre banche, anch'esse in fase di ricapitalizzazione. Cfr. *Relazione finale della Commissione d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario*, (nt. 11), 144-145, 151, 154, 262, 487.

(72) Precedentemente incriminata dall'art. $2630^{1}$, n. 1, c.c.

(73) Fattispecie prevista dall'art. 2629, n. 2, c.c. *ante* riforma del 2002.

(74) Tanto che, secondo parte della dottrina, la realizzazione di più ipotesi può dar vita a un concorso di reati. v. Musco, (nt. 35), 190. Di diverso avviso, invece, Delsignore, *Art. 2632*, in Aa.Vv., *I reati societari (Commentario aggiornato alla legge 28 dicembre 2005, n. 262 sulla tutela del risparmio*, a cura di Lanzi e Cadoppi, Padova, Cedam, 2007, 166, il quale ritiene invece che si tratti di un unico reato.

Nonostante le significative modifiche apportate nel 2002, è opinione dominante nella letteratura penalistica (75) che non sia mutata (76) la finalità punitiva della norma, che mira a preservare l'effettività del capitale sociale, evitando che in alcune fasi cruciali della vita societaria — la costituzione, la trasformazione, ovvero l'aumento di capitale — questa grandezza venga intaccata, perdendo la propria consistenza e, con essa, la propria idoneità a svolgere le funzioni che le sono affidate dalla legge.

Si tratta di reato proprio degli *amministratori* (77) e dei *soci conferenti*, essendo stati espunti dal novero dei soggetti attivi i *promotori* e i *soci fondatori*, precedentemente menzionati dall'art. 2629 c.c. nella sua formulazione *ante* riforma.

Come è stato notato, trattandosi di fattispecie antecedente alla riforma del 2003, non vi è alcuna menzione né del sistema monistico, né di quello dualistico; tuttavia l'equiparazione tra questi sistemi di amministrazione e controllo e quello tradizionale è comunque garantita dall'art. 223-*septies* delle disposizioni per l'attuazione del codice civile e disposizioni transitorie, introdotto dall'art. 9 del d.lgs. 6/2003 (78).

Quanto alle condotte, il reato si snoda in tre diverse ipotesi, tra loro avvinte dal medesimo disvalore di evento — la lesione dell'effettività e integrità del capitale sociale — che si verifica nei casi di formazione o aumenti fittizi ed ancorché parziali del capitale sociale, causati da modalità comportamentali individuate nell'attribuzione di azioni o quote in misura complessivamente superiore all'ammontare del capitale sociale, nella sottoscrizione reciproca di azioni o quote, nella sopravvalutazione rilevante dei conferimenti di beni in natura o di crediti ovvero del patrimonio della società nel caso di trasformazione.

7.2. *Le condotte punite. L'attribuzione di azioni o quote in misura complessivamente superiore all'ammontare del capitale sociale.* — La prima delle ipotesi prese in considerazione dalla norma consiste nell'attribuzione di azioni o quote "*in misura complessivamente superiore all'ammontare del capitale sociale*" (79).

---

(75) Martiello, (nt. 27) 138; Foffani (nt. 35), 1865; Di diverso avviso Paterniti, *Manuale dei reati*, vol. III, *Delitti contro la fede pubblica. Reati societari. Reati del mercato dei valori mobiliari. Reati in tema di tributi*, Milano, Giuffrè, 2004, 103, il quale sostiene che il delitto, nella sua attuale formulazione, avrebbe lo scopo di tutelare "l'affidamento dei soci nei confronti di operazioni gestorie che incidono sul capitale sociale".

(76) Per una disamina della disciplina previgente, per tutti: Napoleoni (nt. 29), *passim*.

(77) Figura alla quale, in ragione della clausola estensiva di cui all'art. 2639 c.c. dovrà essere equiparato "sia chi è tenuto a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata, sia chi esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione". v. Mazzacuva-Amati, (nt. 23), 12 ss.

(78) Perini, (nt. 26), 380.

(79) L'attuale formulazione della norma, che prima puniva l'attribuzione di azioni o quote sociali "per somma inferiore al loro valore nominale" è frutto di una novella, intervenuta con il d.lgs. 6/2003, che si è resa necessaria a seguito della possibilità, introdotta con la riforma del diritto societario, di emettere azioni con l'indicazione del capitale nominale, sia senza tale indicazione, che può essere sostituita dall'indicazione del numero complessivo di azioni emesse, che consente di ricavare il valore di ciascun titolo dividendo il capitale sociale per il numero complessivo di azioni o

Si tratta di un illecito penale radicato su un sostrato antigiuridico di natura civilistica ([80]), ovvero nel divieto, fissato dall'art. 2346 c.c., di assegnare a ciascun socio azioni per un valore superiore a quello del suo conferimento.

Dalla modifica dell'articolo 2346 c.c. è così derivata la necessità di riformulare anche il dettato dell'art. 2632 c.c., che oggi fa riferimento alla misura complessiva dei conferimenti.

Quanto alla sostanza della disposizione, essa incrimina la forma più *elementare* ([81]) di annacquamento del capitale sociale, costituita dalla sua formazione — o dal suo incremento — a fronte di valori inferiori a quelli dichiarati.

Più complesso il problema dell'esatta individuazione del momento consumativo.

Diversamente da quanto previsto in passato, la norma non contempla più la *emissione* delle azioni, ma si limita a prendere in considerazione la *attribuzione* dei titoli — azioni o quote — delle società.

Alla luce di questa modifica, in letteratura ci si è interrogati se, al di là dell'aver preferito un verbo che può indifferentemente riferirsi tanto alle quote, quanto alle azioni — che sono, invece, i soli titoli che possono essere *emessi* — dietro alla scelta lessicale del legislatore del 2003 si celasse anche una ragione di tipo sostanziale, ovvero l'intenzione di arretrare la soglia dell'intervento penale, incriminando condotte illecite poste in essere già in fase di sottoscrizione dei titoli, a prescindere dalla loro effettiva circolazione.

La tesi, anche in ragione dell'autorevolezza di chi la sostiene ([82]), merita di essere attentamente vagliata.

Non v'è dubbio che il riferimento all'attribuzione delle azioni o delle quote possa astrattamente determinare un arretramento della soglia di rilevanza penale ad una fase precedente all'emissione tecnicamente intesa, ovvero al momento in cui le azioni vengono messe in circolazione, mediante la consegna delle stesse, ovvero dei certificati provvisori equivalenti, al sottoscrittore o all'intermediario da questi incaricato.

Ciò posto, occorre tener presente che l'art. 2632 c.c. descrive un reato di evento di danno ([83]) — a condotta vincolata — il cui disvalore è incentrato sulla lesione del bene giuridico protetto, ovvero l'effettività e l'integrità del capitale sociale.

A nostro avviso, tale evento non può *giuridicamente* verificarsi in una fase

---

quote (v. artt. $2346^{2}$, $2348^{1}$, $2354^{3}$, n. 3 e, per le s.r.l., $2464^{1}$ c.c.). Per i profili civilistici, v. Santosuosso, *La riforma del diritto societario*, Milano, Giuffrè, 2003, 62 ss.; Santoro, sub *Art. 2346*, *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Vol. I, Torino, Giappichelli, 2003, 125 ss. Sui riflessi penali, v. per tutti Sciumbata, *La tutela penale dell'effettività del capitale sociale attraverso la repressione dei comportamenti insidiosi degli amministratori e dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, 580 ss.

([80]) Foffani, (nt. 35), 2511.

([81]) Perini, (nt. 26), 384.

([82]) Tra gli altri, v. Musco, (nt. 35), 185; Mucciarelli, (nt. 20), 300; Santoriello, *Il nuovo diritto penale delle società*, Torino, Utet, 2003, 212.

([83]) Mezzetti, *Reati societari*, in Ambrosetti-Mezzetti-Ronco, *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, Zanichelli, 2016, 204; Manna (nt. 26), 409.

successiva all'iscrizione nel registro delle imprese dell'operazione sul capitale sociale ([84]), che costituisce il momento consumativo del reato ([85]).

Tanto nel caso di sottoscrizione di azioni (o quote) nel momento della costituzione della società, quanto nella più complessa — sotto il profilo procedurale — ipotesi di aumento di capitale, il momento finale delle procedure consiste nell'iscrizione dell'atto costitutivo o della delibera di aumento di capitale, modificativa dell'atto costitutivo stesso, nel registro delle imprese.

Tale iscrizione, che sotto il profilo civilistico consiste in una forma di pubblicità dichiarativa e non costitutiva, in ambito penale rappresenta invece il momento consumativo del delitto in esame, in quanto, nell'un caso, in assenza dell'iscrizione, la società, quale autonomo soggetto giuridico, non esiste ([86]), e nell'altro caso, come dispone l'art. $2444^2$ c.c. "fino a che l'iscrizione nel registro non sia avvenuta, l'aumento del capitale non può essere menzionato negli atti della società" ([87]).

D'altro canto, ritenendo consumato il delitto di formazione fittizia del capitale già al momento della mera sottoscrizione dei titoli ([88]), si finirebbe per determinare una vera e propria mutazione genetica della struttura-base della fattispecie, che verrebbe trasformata, tradendo il dato letterale, in un reato di mera condotta.

Non ci pare che questa soluzione trovi peraltro un limite invalicabile nelle osservazioni relative alla problematica della possibile irrilevanza penale di condotte decettive che determinino il compimento di operazioni poi non trascritte nel registro delle imprese.

In questi casi, infatti, non è certo difficile ipotizzare una contestazione del delitto in esame anche in forma tentata, mentre nei casi più gravi potrà senz'altro essere ipotizzata la fattispecie — consumata — di truffa ([89]); inoltre, occorre tenere conto che tali obiezioni non possono essere formulate con riferimento ai *certificati provvisori*, che sono, come correttamente osservato da attenta dottrina ([90]), veri e propri titoli azionari.

7.3. *La sopravvalutazione rilevante dei conferimenti di beni in natura o di crediti ovvero del patrimonio della società nel caso di trasformazione*. — Lasciando per un momento da parte la seconda condotta punita dall'art. 2632,

---

([84]) Delsignore, (nt. 74), 105; Scopesi, *Formazione fittizia del capitale sociale (Art. 2632 c.c.)*, in Aa.Vv., *Diritto penale delle società*, a cura di Schiano di Pepe, Milano, Ipsoa, 2003, 259.

([85]) Di diverso avviso Foffani (nt. 35), 2513, il quale individua il momento consumativo del reato alternativamente nella stipula dell'atto costitutivo della società, ovvero nell'adozione della delibera di aumento di capitale o di trasformazione della società.

([86]) A norma dell'art. nell'art. 2331 c.c., infatti, è solo "con l'iscrizione nel registro [che] la società acquista la personalità giuridica".

([87]) Così anche Delsignore, (nt. 74), 163.

([88]) Musco, (nt. 35), Bianconi, Sub *Art. 2632*, in *Le leggi penali d'udienza*, a cura di Padovani, Milano, Giuffrè, 2003, 1296; Mucciarelli, (nt. 20), 300; Rossi, *La tutela penale del capitale sociale. La formazione fittizia del capitale*, in Aa.Vv., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di Giarda e Seminara, Padova, Cedam, 2002, 428 ss.

([89]) Giunta, *Lineamenti di diritto penale dell'economia*$^2$, Torino, Giappichelli, 2004, 256.

([90]) Martiello, (nt. 27), 141; Santoriello, (nt. 82), 212; ma già, vigente la precedente formulazione della norma, Napoleoni, (nt. 29), 95.

ovvero la sottoscrizione reciproca di azioni in sede di aumento di capitale, che costituisce il fulcro della nostra analisi, è d'uopo segnalare come il delitto di *formazione fittizia di capitale* possa essere commesso anche mediante la "sopravvalutazione rilevante dei conferimenti di beni in natura o di crediti ovvero del patrimonio della società nel caso di trasformazione" ([91]).

Si tratta di un'ipotesi che mira a salvaguardare la funzione del capitale sociale in tre momenti cruciali della vita societaria ([92]), ossia in fase genetica, in sede di aumento di capitale e in caso di trasformazione.

La norma non presenta particolari ostacoli esegetici, fatto salvo l'interrogativo sul significato ultimo del passaggio dalla previgente formulazione dell'art. 2629 ([93]), che richiedeva una "fraudolenta esagerazione", all'attuale, che facendo riferimento ad una sopravvalutazione *rilevante*, non si risolverebbe in una mera variazione stilistica, ma avrebbe ampliato l'area del penalmente rilevante, ricomprendendovi scollamenti senz'altro più lievi di quelli puniti in passato ([94]).

La dottrina maggioritaria non ha tuttavia ritenuto di enfatizzare questo dato, ritenendo ancora valida l'interpretazione già elaborata in passato, sulla base della quale è sufficiente, per l'integrazione della condotta tipica, uno scollamento *significativo* tra il dato corretto e quello oggetto di rappresentazione, tale da determinare un *irragionevole divergenza* tra i due elementi ([95]).

Di qui il vero *punctum dolens* della fattispecie, che non attiene alla sua dimensione astratta, ma a quella concreta, ovvero all'individuazione dei parametri alla stregua dei quali devono essere compiute le valutazioni quantitative e che dovranno essere poi utilizzati dal giudice in sede di giudizio controfattuale.

Diversamente da quanto avvenuto con altre fattispecie ([96]), nonostante la loro indubbia utilità, il legislatore non ha ritenuto di indicare soglie quantitative di rilevanza penale, cagionando così un possibile *deficit* di determinatezza della norma ([97]), che per essere scongiurato richiederà da parte dell'interprete una "interpretazione tipizzante" ([98]).

Così, in assenza di riferimenti *normativi*, il giudice sarà chiamato di volta in volta — e con riferimento ai singoli cespiti oggetto di valutazione — ad individuare i criteri di estimativi più corretti, dovendo, a nostro avviso, prediligere, ove presenti, i criteri civilistici e i principi contabili internazionali.

---

([91]) Per un approfondimento, per tutti, v. Mormando, *Capitale sociale, conferimenti e legge penale*, Padova, Cedam, 2002.

([92]) v. Manna, (nt. 26), 405.

([93]) v. Napoleoni, (nt. 29), 110 ss.

([94]) Mucciarelli, (nt. 20), 303.

([95]) Musco, (nt. 35) 152; Martiello (nt. 27), 145; Rossi (nt. 88), 434; Manna, (nt. 26), 407, rileva come, in ossequio al principio di offensività, dovrà comunque trattarsi di una sopravvalutazione *rilevante*, "tale cioè da intaccare seriamente l'effettività del capitale sociale, non essendo sufficiente qualsiasi esiguo scostamento dai valori corretti".

([96]) Il riferimento è, ancora una volta, ai delitti di false comunicazioni sociali per come vigenti tra il 2002 e il 2015.

([97]) Musco, (nt. 35), 188; Manna, (nt. 26), 407; Martiello, (nt. 27), 147.

([98]) Sono parole di una recente sentenza delle Sezioni Unite in materia di misure di prevenzione, dalla quale traiamo tuttavia un criterio che ci pare abbia natura *sistematica* (Cass. Pen. Sez.Un., 27 aprile 2017, n. 40076).

Ci pare che questa tesi possa trovare conforto anche in alcune notazioni di ordine sistematico, che possono essere svolte proprio prendendo atto dell'abbandono del ricorso alle soglie quantitative nel *nuovo* falso in bilancio.

La scelta del legislatore del 2015, infatti, determina il rispandersi di un dibattito che, a seguito della riforma del 2002, sembrava sopito.

Ci riferiamo alla *vexata quaestio* dei criteri da adottare per determinare la *non rispondenza al vero* di elementi valutativi del bilancio societario.

Rigettato ancora una volta il criterio del *vero legale* (99), che sconta un ontologico *formalismo* che lo rende incompatibile con i principi di frammentarietà e di *extrema ratio* tipici del diritto penale (100), non è irragionevole ritenere

---

(99) Secondo il quale la falsità penalmente rilevante risiede in qualsiasi alterazione della realtà obiettiva, che si risolve nella difformità dai criteri per la redazione del bilancio, stabiliti dall'art. 2425 del codice civile. v. Zuccalà, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, Cedam, 1954, 57. Nella Giurisprudenza penale: Trib. Venezia, 9 ottobre 1996, in *Cass. pen.*, 9-1997, 2265; Corte d'App. Roma 11 ottobre 1982, *Cass. pen.*, V, 1230; Cass. Pen. Sez. V, 25 maggio 1993, in *Cass. pen.*, IV, 1995, 1063.

(100) Secondo una concezione assolutamente dominante nella scienza penalistica, il diritto penale, a partire dalla sua stessa denominazione, si caratterizza specificamente, distinguendosi dagli altri rami dell'ordinamento giuridico, per lo strumento sanzionatorio applicabile in caso di inosservanza dei suoi precetti, che consiste in una misura dichiaratamente afflittiva: la sola in grado di incidere sul bene costituzionale della libertà personale, art. 13 Cost. Proprio la capacità del diritto penale di incidere su tale bene primario ha portato alla necessità di circoscrivere il suo ambito applicativo nei rigorosi limiti della necessità di tutelare i soli diritti fondamentali della persona e i beni-mezzo indispensabili per il reale godimento di tali diritti. L'utilizzazione della sanzione penale deve dunque essere vagliata dallo stesso legislatore secondo un principio definito di "bisogno di pena", dovendosi ad essa ricorrere, per l'appunto, come *extrema ratio*. Di tal ché, potrà considerarsi legittimo il ricorso alla sanzione afflittiva per antonomasia nella sola misura in cui la stessa si riveli imprescindibile per la tutela di valori considerati meritevoli di peculiare protezione, in ragione della loro importanza, e, al contempo, per l'inadeguatezza delle sanzioni extrapenali a garantire simile protezione. Per tutti: Mantovani, *Diritto penale*, Padova, Cedam, V edizione, 2007, XL e ss.; Bricola, *Carattere sussidiario del diritto penale e oggetto della tutela*, in *Studi in onore di Delitala*, Milano, Giuffrè, 1984, I, 99; Padovani, *La problematica del bene giuridico e la scelta delle sanzioni*, in *Dei delitti e delle pene*, 1984, 114; Romano, *«Meritevolezza di pena», «bisogno di pena» e teoria del reato*, in *Riv. it. dir. e proc. pen*, 1/1992, 39. La stessa normativa costituzionale — si è osservato — con precipuo riferimento agli artt. 27, III comma, Cost. e 25, II comma, Cost., esprime l'esigenza di di un sistema positivo fondato su di una gamma ristretta di illeciti penali. Per comprendere su quali criteri debba poi fondarsi il legislatore per operare una simile restrizione si sono prese le mosse dallo stesso bene giuridico sacrificato attraverso l'applicazione della pena. Si è così autorevolmente osservato come la Costituzione attribuisce al bene della libertà personale valore preminente — com'è dimostrato dalla stessa collocazione della norma che afferma l'inviolabilità della libertà personale (art. 13 Cost.), in apertura della Parte I della Carta Costituzionale. Da una simile constatazione non può che derivare la affermazione per cui la sanzione penale, limitativa di un bene sì ponderante nel nostro sistema, può essere adottata soltanto in presenza della violazione di un bene che, seppur non di pari rango rispetto a quello sacrificato, sia quantomeno dotato di rilievo costituzionale. "L'illecito penale può concretarsi esclusivamente in una significativa lesione di un valore costituzionalmente rilevante". In questi termini: Bricola, *Scritti di diritto penale*, Vol. I, Tomo I, Milano, Giuffrè, 1997, 565. Nello stesso senso si rinvia poi alle osservazioni di: Rossi, *Lineamenti di diritto penale costituzionale*, Palermo, Priulla, 1953; Nuvolone, *Le leggi penali e la Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1953; Spasari, *Diritto penale e Costituzione*, Milano, Giuffrè, 1966; Siniscalco, *Giustizia penale e Costituzione*, Roma, ERI, 1968; Palazzo, *Valori costituzionali e diritto penale (Un contributo comparatistico)*, in *L'influenza dei diritti costituzionali sui sistemi giuridici contemporanei*, Giuffrè, Milano, 1985; Donini, *Teoria del reato*, in *Dig.*, XIV, 1999, 234.

Immediatamente correlato alla riportata concezione del diritto penale quale *extrema ratio* è poi il principio di frammentarietà, che richiede un diritto penale "puntiforme" e con necessari vuoti di tutela, correlato ad un precetto di economia dell'intervento punitivo, alla stregua del doveroso rispetto della libertà della persona umana. Sul tema: Romano, *Commentario sistematico del codice*

che anche in quest'ambito debba farsi ricorso al criterio della c.d. *ragionevolezza* (101).

Come noto, si tratta di una concezione — ispirata alla dottrina civilistica (102) — elaborata dalla giurisprudenza (103) per mitigare i rigori del criterio del vero legale (104), secondo la quale occorre riconoscere e apprezzare la discrezionalità che compete ai redattori di un bilancio, in virtù della quale la verità della posta in esso rappresentata non ha carattere assoluto, ma relativo.

Alla luce di questa premessa, si può sostenere l'esistenza di un falso solo nel caso in cui i compilatori dei documenti contabili — ma lo stesso vale per chiunque sia chiamato ad esprimere una valutazione in ambito societario — si siano irragionevolmente discostati da tale, relativa, *verità*.

Sono note le — autorevoli (105) — critiche alle quali si espone questo criterio, che ha l'indubbio difetto di concedere all'interprete un ampio margine di discrezionalità, soprattutto in quei casi in cui la valutazione verta su beni per i quali non vi è un criterio civilistico di valutazione.

Tuttavia, ci pare che nel caso di specie — e lo stesso ragionamento può essere esteso a tutte le valutazioni societarie rese in fasi *diverse* dalla redazione del bilancio — non sia applicabile il criterio che invece è preferibile adottare con riferimento al reato di false comunicazioni sociali, che mira a verificare la corrispondenza tra i criteri di valutazione effettivamente adottati nella valutazione del bilancio e quelli dichiarati dai redattori nei documenti integrativi (106).

---

*penale*, Vol. I, Milano, Giuffrè, 2004, 23; Angioni, *Contenuto e funzioni del concetto di bene giuridico*, Milano, Giuffrè, 1983, 161; Bricola, *Tecniche di tutela penale e tecniche alternative di tutela*, in Aa.Vv., *Funzioni e limiti del diritto penale*, a cura di De Acutis e Palombarini, Padova, Cedam, 1984; Dolcini, *Sanzione penale o sanzione amministrativa; problemi di scienza della legislazione*, in *Riv. it. dir. pen. e proc.*, 1984, 589; Padovani, *La distribuzione di sanzioni peali e sanzioni amministrative secondo l'esperienza italiana*, *Riv. it. dir. pen. e proc.*, 1984, 952. Autorevole dottrina ha precisato ulteriormente come tale principio si declina in tre differenti livelli, per cui, in primo luogo, "frammentarietà" significa che alcune fattispecie di reato tutelano il bene giuridico non già contro qualsivoglia forma di aggressione, ma solo contro specifiche forme di aggressione. Accanto a tale livello base, se ne colloca poi un secondo, a fronte del quale la sfera di ciò che rileva penalmente è molto più limitata rispetto a ciò che è qualificato "antigiuridico" alla stregua dell'intero ordinamento. Infine, come terzo livello, si osserva come l'area del penalmente rilevante non coincide con quella di ciò che è moralmente riprovevole. Cfr., per tutti: Fiandaca-Musco, *Diritto penale. Parte generale*[8], Bologna, Zanichelli, 2019, 32 ss.

(101) Così anche Perini, (nt. 26), 407.

(102) Libonati, *Bilancio delle società*, in *Nss. D. I.*, Appendice, vol. I, Torino, Utet, 1980, 814.

(103) Cass. 17 dicembre 1971, in *Cass. pen.*, 1973, 715; Cass. 14 maggio 1976, in *Cass. pen.*, 1978, 878; Cass. 19 giugno 1992, in *Cass. pen.*, 1994, 403; Cass. 25 maggio 1993, in *Cass. pen.*, 1995, 1063.

(104) Conti, *Diritto penale commerciale*, Torino, Utet, 1980, 236; Napoleoni, *Falsità nelle comunicazioni e aggiotaggio societario*, Milano, Giuffrè, 1996, 204 ss.

(105) Bartulli, *Le violazioni in materia di bilancio: aspetti penalistici*, in *Tre studi sulle falsità in bilancio*, Milano, Giuffrè, 1980, 324.

(106) La teoria in parola, che rappresenta, tra quelle proposte, un punto di incontro tra esigenze di determinatezza dell'illecito penale e principio di *extrema ratio* (nt. 100), è stata originariamente proposta da Bartulli, *Tecnica di redazione del bilancio e norme incriminatrici*, in Id., *Tre studi sulle falsità in bilancio e altri scritti di diritto penale societario*, Milano, Giuffrè, 1980, 130 ss.; Aderiscono a questa tesi: Mazzacuva, *La tutela penale dell'informazione societaria*, in *Diritto penale commerciale*, vol. II, *I reati societari e la tutela penale del mercato mobiliare*, a cura di Mazzacuva, Torino, Utet, 1990, 43 ss.; Musco, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino, Utet, 1994, 268 ss.; Perini, *"Falso in bilancio" e violazione dei principi di redazione del bilancio di esercizio*, in *Giust. pen.*, 1994, 718 ss.

Tale tesi, infatti, che valorizza la coerenza tra i criteri estimativi espressi nella nota integrativa e le valutazioni delle singole poste del conto economico e dello stato patrimoniale, non ci pare possa essere applicata a documenti valutativi che non abbiano la stessa disciplina giuridica.

D'altro lato, l'eccessivo margine interpretativo che il criterio della ragionevolezza consente al giudice in sede di accertamento, può benissimo essere ridotto attraverso l'indicazione esplicita delle ragioni che hanno condotto gli amministratori o gli esperti da questi nominati a svolgere una determinata valutazione, sussumendo la coerenza interna alla valutazione nell'ambito di un più ampio giudizio di ragionevolezza.

7.4. *La sottoscrizione reciproca di azioni*. — Veniamo ora al nucleo centrale della nostra indagine.

Nell'ambito del diritto penale societario — *ante* e *post* riforma del 2002 — l'ipotesi di formazione fittizia del capitale sociale mediante sottoscrizione reciproca di azione rappresenta un'ipotesi del tutto residuale e per certi versi *scolastica* ([107]).

Come abbiamo già avuto modo di accennare, la sottoscrizione reciproca di azioni è una operazione già civilisticamente illecita, essendo vietato dall'art. 2360 c.c. costituire o aumentare il capitale sociale mediante sottoscrizione reciproca di azioni, anche attraverso il ricorso a società fiduciaria o a interposta persona.

Introducendo una sanzione penale a presidio di tale divieto, già nel 1942 il legislatore intendeva scongiurare il rischio che, attraverso operazioni di *annacquamento* del capitale sociale, si verificasse "una moltiplicazione illusoria della ricchezza, la quale può indurre chi ignora la genesi di tale apparenza a far credito alle società, fino a quando l'inevitabile rovescio di tutte le costruzioni senza basi distruggerà la fittizia ricchezza del debitore e il credito non fittizio di chi in quella ricchezza ha fatto affidamento" ([108]).

Ciò che viene in rilievo è il fenomeno delle c.d. *partecipazioni incrociate*, il quale avrebbe la caratteristica di determinare una formazione meramente *cartacea* del capitale sociale ([109]), che si potrebbe ottenere anche spostando reiteratamente una piccola somma di denaro dall'una all'altra società ([110]).

Ciò avverrebbe, secondo alcuni ([111]), anche nel caso di partecipazione reciproca posta in essere mediante l'utilizzo di società fiduciaria, o per interposta persona.

Come abbiamo già avuto modo di rilevare, l'art. 2632 c.c. incrimina il divieto già espresso dall'art. 2360 c.c., senza tuttavia operare mediante la tecnica del rinvio.

---

([107]) Antolisei (nt. 38), 290.
([108]) Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al Codice Civile del 1942, § 963, 216.
([109]) v. Pedrazzi, *Il diritto penale societario dopo la ricezione della seconda direttiva Cee*, in *Leg. pen.*, 1987, 323.
([110]) Perini, (nt. 26), 393.
([111]) Sono di questa opinione, tra gli altri: Foffani, (nt. 35), Martiello, (nt. 27), 143; Perini, (nt. 26), 395.

Ebbene, nel descrivere gli elementi tipici del delitto di *formazione fittizia del capitale*, il legislatore del 2002 non ha ricalcato pedissequamente la formulazione letterale della norma civilistica, tanto che, con riferimento alla sottoscrizione reciproca, non viene riprodotta la locuzione "per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona".

Questa omissione ha portato parte della dottrina a ritenere che il divieto in parola non operi in ambito penale, ipotizzando un perimetro applicativo della fattispecie incriminatrice ridotto rispetto a quello tracciato dal legislatore civile ([112]).

Altra parte della letteratura ritiene, invece, che questa soluzione non sia obbligata.

Infatti, pur avendo la norma penale "ripudiato la tecnica del rinvio", essa mantiene un "indubbio carattere sanzionatorio della disciplina civilistica, e poiché il concetto di «sottoscrizione reciproca di azioni o quote» non può che ricavarsi dalla sottostante normativa extrapenale di riferimento, non vi sono ragioni per escludere la rilevanza penale delle condotte di «aggiramento» menzionate dalla norma civile" ([113]).

Quanto a noi, ci pare che debbano essere condivisi tanto il ragionamento, quanto le conclusioni di Mucciarelli.

È del tutto evidente, infatti, che se il legislatore ha deciso di non operare mediante rinvio, né di riprodurre anastaticamente il testo del divieto civilistico, non ha deciso di adottare una nozione *autonoma* di sottoscrizione reciproca di azioni, bensì di incriminare solo talune condotte e non altre e tale posizione sarebbe tra l'altro del tutto coerente con lo spirito complessivo della riforma del 2002.

Pertanto, ove si ritenesse di interpretare la norma fino al punto di ricomprendervi anche l'ipotesi di sottoscrizione per interposta persona, verrebbe ad essere integrata un'evidente ipotesi di analogia *in malam partem*, vietata in ambito penale dagli artt. 25 Cost. e 2 c.p. ([114]).

Chiarito questo primo aspetto, possiamo concentrarci sulle modalità di realizzazione del reato.

7.4.1. *La sottoscrizione reciproca di azioni in fase di costituzione della società*. — La prima ipotesi da considerare è quella di sottoscrizione reciproca in fase di costituzione di due società.

Si pensi ad un esempio di scuola: la società α e la società β vengono contestualmente costituite, entrambe con capitale sociale di cinquantamila euro, integralmente versato.

---

([112]) V. sia pure con accenti critici, Mucciarelli, (nt. 20), 303, che ritiene tale conclusione "sconfortante ma obbligata", nonché Bianconi, (nt. 88), 1297 e Zannotti, (nt. 35), 240.

([113]) Così, letteralmente, Foffani, (nt. 35), 2512. Posizioni analoghe sonio espresse, tra gli altri, anche da Santoriello, (nt. 82), 215; Giunta, (nt. 89), 255; Martiello, (nt. 27),144.

([114]) V. Bricola, Sub *Art. 25, 2° e 3° comma*, in *Commentario della Costituzione a cura di G. Branca*, *Rapporti civili, art. 24-26*, Bologna-Roma, Zanichelli, 1981, 227 ss.; Romano, Sub *Art. 2*, in *Commentario sistematico del codice penale*[3], I, Milano, Giuffrè, 2004, 30 ss. e bibliografia ivi richiamata.

Qualora gli amministratori di α deliberassero di sottoscrivere il capitale sociale di β, e viceversa, a fronte di un investimento *reale* di cinquantamila euro, i possessori delle azioni dell'una e dell'altra società — che nel nostro esempio ben potrebbero essere i medesimi soggetti — avranno creato un patrimonio *fittizio* di centomila euro, risultante dalla somma del capitale sociale delle due società.

Si creerebbe così un giro di denaro *virtuale*, che finirebbe con il neutralizzare la funzione stessa dei conferimenti, ledendo il principio di effettività del capitale sociale *nominale*, al quale non corrisponderebbe un sottostante *reale* idoneo a svolgere la funzione di garanzia cui esso è preposto (115).

Il legislatore, infatti, impone che la costituzione — o l'incremento, sul quale tuttavia ci soffermeremo a breve — del capitale sociale avvenga mediante un apporto patrimoniale effettivo, onde evitare, appunto, che una medesima somma di denaro possa determinare illusorie moltiplicazioni di ricchezza (116).

7.4.2. *L'ipotesi di aumenti di capitale "baciati"*. — Più complessa la questione della sottoscrizione reciproca di azioni in fase di aumento di capitale.

In questo caso, infatti, affinché il reato possa dirsi consumato, non sarà possibile limitarsi a prendere in considerazione il solo capitale sociale, dovendosi analizzare la composizione dell'intero patrimonio sociale e, in particolare, la presenza o meno di risorse disponibili (117).

Torniamo al nostro esempio.

La società α e la società β, entrambe con capitale sociale integralmente versato di cinquantamila euro, deliberano contestualmente un aumento di capitale di cinquantamila euro, che reciprocamente sottoscrivono.

In questo secondo caso, a fronte di una condotta senza dubbio *tipica* degli amministratori, il reato non potrà dirsi automaticamente integrato, in quanto, a differenza dell'ipotesi di sottoscrizione reciproca commessa in fase di costituzione delle due società, ad essa non segue *automaticamente* la verificazione dell'evento lesivo.

Infatti, mentre in fase di *startup* la ricchezza della società coincide con i conferimenti e, di conseguenza, con il capitale sociale, non è difficile ipotizzare che l'ente, nello svolgimento della propria attività, possa avere accumulato un patrimonio di ben altra dimensione, con il quale potrebbe, legittimamente, sottoscrivere azioni di altra società, senza con ciò incidere sull'integrità del proprio capitale sociale.

Dunque, non sarà sufficiente limitarsi ad accertare che vi sia stata una sottoscrizione reciproca di azioni, ma il giudice sarà chiamato a vagliare le modalità concrete dell'operazione, valutando se per la sua conclusione siano state o meno utilizzate *riserve disponibili*.

Riprendiamo per un'ultima volta il nostro esempio.

---

(115) Zannotti, (nt. 35), 258.

(116) Rossi, (nt. 88) 268; Foffani, (nt. 35), 2511; Manna (nt. 26), 403.

(117) È una interpretazione condivisa da Mucciarelli (nt. 20), 301; Delsignore (nt. 74), 165; Santoriello, (nt. 82), 216; Giunta, (nt. 89), 254.

Se la società α acquista cinquantamila euro della società β — e viceversa — utilizzando risorse disponibili, non avrà determinato un aumento *fittizio* del capitale sociale di quest'ultima, ma avrà contribuito alla formazione *effettiva e reale* di un capitale sociale di centomila euro.

Qualora una delle due società dovesse rivelarsi successivamente insolvente, a fronte di una evidente diminuzione del proprio attivo, determinato dall'azzeramento del valore di una partecipazione azionaria, non vi sarà tuttavia alcun annacquamento del capitale sociale, che, iscritto al passivo, continuerà a svolgere la propria funzione di garanzia verso i terzi e i creditori.

In altri termini: "la «irrimediabilità e inevitabilità» della perdita di capitale da reciproca sottoscrizione esiste solo se le due società (o almeno una di loro) sono senza riserve disponibili" ([118]).

In questo caso, non vi è alcuna ragione per ritenere violato il divieto di sottoscrizione reciproca, poiché tale operazione, se effettuata da ciascuna delle società coinvolte con l'impiego di riserve disponibili, non è nemmeno astrattamente idonea a ledere l'integrità e l'effettività del capitale sociale ([119]).

Pertanto, non è nemmeno astrattamente configurabile il delitto di *formazione fittizia del capitale*, in quanto la condotta, pur astrattamente conforme al tipo legale, non può determinare la verificazione dell'evento lesivo.

Sulla base di queste premesse, la conclusione è univoca e, di fatto, obbligata: il fatto-reato, nei suoi elementi tipici, non sussiste ([120]).

Lo scopo ultimo di questa ricerca ci impone però di interrogarci se alle medesime conclusioni si possa giungere anche con riferimento allo specifico caso delle società bancarie.

Torna infatti in rilievo la già esaminata alterità di capitale sociale e patrimonio regolamentare, che rappresenta il solo parametro efficace a valutare la stabilità degli istituti di credito, nonché il riferimento per i terzi e i creditori circa la solidità delle banche con le quali intrattengono rapporti finanziari.

Il fenomeno del quale ci siamo sinora occupati può infatti incidere in vario modo sul patrimonio di vigilanza.

In primo luogo, può accadere — come è in effetti accaduto in alcune delle vicende bancarie che abbiamo potuto esaminare — che vi siano acquisti reciproci

---

([118]) Colombo, *Per una discipina "comune" delle partecipazioni*, in *questa Rivista*, 2000, I, 828.

([119]) Posizione condivisa anche da Delsignore, (nt. 74), 164 ss.; Martiello (nt. 27), 143; Santoriello, (nt. 82), 151; Perini, (nt. 26), 395.

([120]) Alla luce di queste considerazioni, ci pare che non possano essere condivise le — pur pregevoli — argomentazioni di chi ritiene che "qualsiasi sottoscrizione reciproca [...] determina un aumento fittizio del capitale, in quanto essa non può per definizione corrispondere un aumento fittizio del capitale, in quanto ad essa non può per definizione corrispondere un incremento reale di ricchezza nel patrimonio della società". Foffani, (nt. 35), 1858. Tale tesi, che si fonda sulla valorizzazione di un preteso atteggiamento iperprotettivo del legislatore — che, non solo a nostro parere (Cfr. Martiello, (nt. 27), 143, non è agevole individuare nelle trame della riforma del 2002 — sembra infatti confondere tutela del capitale sociale, quale vincolo giuridico impresso a fini di garanzia su un segmento definito di ricchezza della società e tutela del patrimonio societario.

di *azioni proprie*, tali da determinare un incremento del patrimonio di vigilanza delle banche coinvolte nell'operazione di compravendita ([121]).

In una prospettiva strettamente penalistica, tuttavia, questo tipo di operazione, che potrebbe astrattamente determinare un incremento *fittizio* del patrimonio di vigilanza delle singole banche in essa coinvolta, non pare sussumibile nell'alveo dell'art. 2632 c.c., né di altra fattispecie incriminatrice.

In primo luogo, perché tanto l'art. 2632 c.c., quanto l'art. 2360 c.c., prendono esclusivamente in considerazione l'ipotesi di *sottoscrizione* di titoli — ovvero la dichiarazione o promessa di conferire il valore corrispondente delle azioni sottoscritte — e non anche il loro *acquisto*, che interviene in una fase successiva alla formazione — o all'aumento — del capitale sociale, su azioni già interamente liberate e che, pertanto, possono essere scambiate sul mercato.

In secondo luogo, poiché siffatte operazioni non incidono in alcun modo sul capitale sociale, inteso sia come grandezza meritevole di tutela in sé, sia quale voce rilevante ai fini del calcolo del patrimonio di vigilanza.

Diverse considerazioni possono essere svolte con riferimento all'ipotesi di sottoscrizione reciproca di azioni nel caso di aumento di capitale sociale — anche non contestualmente — deliberato ([122]) da parte di due banche.

In questo caso, infatti, la formazione fittizia del capitale sociale può determinare, di riflesso, un deterioramento del patrimonio di vigilanza, andando ad annacquare una delle componenti dell'attivo sulla base del quale viene calcolato il *Tier1*, o *patrimonio di base*.

A ben vedere, però, la questione non è diversa da quella che abbiamo esaminato nel precedente paragrafo.

In questo caso, infatti, la tutela del patrimonio di vigilanza non altro che un effetto mediato della tutela penale del capitale sociale, che potrà essere leso esclusivamente nel caso in cui la sottoscrizione reciproca di azioni avvenga in assenza di riserve disponibili.

7.5. *Alcune notazioni conclusive sull'impossibilità di sussumere la tutela del patrimonio di vigilanza nel portato applicativo dell'art. 2632 c.c.* — Possiamo avviarci alle conclusioni.

Nell'interrogarci sulla possibilità che il patrimonio di vigilanza possa rappresentare un — ulteriore — oggetto di tutela dell'art. 2632 c.c., al fine di vagliare la possibile applicazione di questa fattispecie incriminatrice ad alcune vicende verificatesi nell'ambito delle crisi bancarie di inizio decennio, abbiamo

---

([121]) Come abbiamo visto, infatti, il valore delle azioni proprie, dell'avviamento, delle immobilizzazioni immateriali, delle perdite registrate in esercizi precedenti e in quello in corso, devono essere dedotti dalle componenti attive ai fini del calcolo del *Tier 1*. v. pag. 15/1.

([122]) Secondo la letteratura largamente maggioritaria, non occorre infatti gli aumenti di capitale vengano realizzati contemporaneamente, essendo sufficiente che vi sia una unicità di disegno da parte degli amministratori, i quali ben potranno, anche al fine di cautelarsi, procedere in tempi diversi a porre in essere tali operazioni. Cfr.: Angelici, *La partecipazione azionaria*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, Torino, Utet, 355; Campobasso (nt. 3), 265. Nella letteratura penalistica, per tutti: Perini, (nt. 26), 393-394, che ritiene sufficiente che l'intera operazione sia stata *preordinata*.

proceduto ricostruendo la disciplina giuridica del capitale sociale e del patrimonio regolamentare.

Questa analisi ci ha condotto a ritenere che si tratti di due istituti tra loro profondamente diversi e non sovrapponibili.

Il capitale sociale, infatti, è una grandezza standardizzata, espressa nella moneta avente valore legale all'interno del territorio dello stato, che rappresenta il valore dei conferimenti sottoscritti dai soci al momento della costituzione della società, che svolge una funzione di garanzia verso i terzi e i creditori e che, rappresentando il capitale di rischio dell'ente, non è divisibile tra i soci fino allo scioglimento della società e, pertanto, deve essere iscritto al passivo del bilancio.

Il patrimonio di vigilanza, invece, è un rapporto, espresso in percentuale, tra alcune componenti del bilancio bancario, che rileva esclusivamente nella prospettiva della vigilanza bancaria, quale elemento fondamentale per verificare la solidità di un istituto bancario.

La radicale diversità di questi due istituti, che si evince anche dal fatto che l'uno è elemento dell'altro, determina l'impossibilità di una estensione in via interpretativa al patrimonio regolamentare delle norme penali dettate a tutela del capitale sociale.

Il fatto che entrambe le grandezze possano svolgere una funzione di garanzia, ci pare irrilevante: rientra nella assoluta discrezionalità del legislatore decidere se fornire o meno tutela penale ad un istituto o a una grandezza, a prescindere dalla sua rilevanza nella legislazione civile o, come in questo caso, bancaria.

È una conclusione che trova ulteriori riscontri in una analisi di tipo sistematico, mostrandosi del tutto coerente con le ragioni di fondo della riforma dei reati societari del 2002, la quale — come abbiamo potuto verificare anche affrontando alcuni elementi *controversi* del delitto di *formazione fittizia del capitale sociale* — ha senz'altro determinato un forte arretramento della tutela penale in ambito societario ([123]).

8. *Vuoti di tutela e tentativi di supplenza giudiziaria nell'ambito dei processi bancari. Dalle false comunicazioni sociali alla formazione fittizia di capitale.* — Le riflessioni che abbiamo sinora svolto ci portano ad affrontare un ultimo, ma non secondario tema.

In ambito bancario, non è la prima volta che le esigenze di tutela che emergono dalla dimensione pratica si scontrano con l'impostazione *minimalista* del legislatore del 2002.

Tali esigenze, tuttavia, sono sistematicamente destinate a soccombere nello scontro con i rigorosi canoni ermeneutici che il giudice penale è chiamato a rispettare qualora gli venga richiesto di adottare interpretazioni talmente estensive degli elementi normativi di una fattispecie incriminatrice, tali da risolversi in una inaccettabile attività di creazione giurisprudenziale del precetto penale ([124]).

---

([123]) Come osservato da Domenico Pulitanò: "il ritrarsi del penale lascia scoperta un'area, nella quale taluni interessi strumentali non sono più tutelati penalmente"; PULITANÒ, (nt. 25), 940.

([124]) Non è questa la sede per affrontare il problema del rapporto tra legislatore e giudice in materia penale, né per addentrarsi nell'annosa questione della creazione *giurisprudenziale* della

Si pensi, per restare in ambito bancario, al problema della corretta individuazione delle voci di bilancio alle quali ancorare la valutazione sul superamento delle soglie quantitative previste dagli artt. 2621 e 2622 c.c. (125) nella loro formulazione *ante* riforma del 2015.

Una volta chiarita la *natura* di tali elementi, da considerarsi quali requisiti essenziali del fatto tipico (126), le maggiori questioni interpretative hanno riguardato l'ambito applicativo della soglia quantitativa rispettivamente prevista dall'art. 2621[4] c.c. e dall'art. 2622[8] c.c., in ragione dei quali: "in ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 percento da quella corretta".

Si trattava senz'altro della più problematica delle soglie, in quanto la

---

norma, oggetto di dibattito ormai in tutta l'Europa (Tra le diverse voci critiche, in Italia si segnala quella di Mazzacuva, *A proposito della «interpretazione creativa» in materia penale: nuova «garanzia» o rinnovata violazione dei principi fondamentali?*, in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, a cura di Dolcini, Paliero, Vol. I, Milano, Giuffrè, 2006, 437 ss. In Germania, ci pare assai significativa — anche perché non limitata al diritto penale, ma espressa con riferimento all'intero ordinamento giuridico — la posizione critica assunta da Rüthers, *Die Heimliche Revolution Vom Rechtsstaat Zum Richterstaat: Verfassung Und Methoden. Ein Essay*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2014-2016). Non possiamo però sottrarci ad una considerazione. Come ha efficacemente osservato Sergio Moccia, non è più possibile pretendere di relegare la figura del giudice ad un idealtipo "modellato secondo gli schemi vetero-liberali prefigurati da Beccaria o Montesquieu, in quanto quel magistrato, "bouche de lois", presupponeva una normativa semplice, chiara, stabile, coerente". Moccia, *La perenne emergenza*[2], Napoli, Esi, 1997, 4-5. Ciononostante, se si prende in considerazione proprio la recente esperienza italiana della riforma del delitto di false comunicazioni sociali, operata dalla l. 27 maggio 2015, n. 69, è difficile non assumere una posizione estremamente critica nei confronti di un legislatore che nell'approvare una fattispecie penale, come si può leggere nei lavori parlamentari, affermò come sarebbe stata "opera dell'interpretazione giurisprudenziale stabilire se le valutazioni debbano essere considerate ai fini della sussistenza del requisito della non rispondenza al vero". Questione peraltro non scontata, dato che nel giro di pochi mesi si sono avuti tre orientamenti contrastanti delle Sezioni semplici, che hanno determinato l'intervento — in altre epoche impensabile in tempi così rapidi — delle Sezioni Unite (Cass. Pen., Sez. un., 27 maggio 2016, n. 22474). Si è così assistito "alla proclamazione di uno Stato di diritto la cui legislazione viene solo abbozzata dal Parlamento ma completata e integrata, e così resa operativa, dalla giurisprudenza". Lanzi, *Fra il legislatore apparente e il giudice sovrano*, in *Studi in onore di Mauro Ronco*, a cura di Ambrosetti, Torino, Giappichelli, 2017, 140.

(125) Come era stato osservato all'epoca della loro introduzione, la previsione di soglie quantitative di non punibilità nelle fattispecie descritte dagli artt. 2621 e 2622 c.c. rappresentava "l'aspetto più controverso ed 'originale' dell'intera disciplina dei nuovi reati societari" Foffani, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di Giarda, Seminara, Padova, Cedam, 2002, 291. Le due norme prevedevano infatti quattro distinte soglie di non punibilità, espresse sia in termini percentuali, sia in termini generali, secondo le quali la punibilità per il reato di false comunicazioni sociali era esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene (art. 2621[3]c.c.; art. 2622[7], c.c.; ovvero se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5% o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1% (art. 2621[3] c.c.; art. 2622[7] c.c.). Vi era poi una quarta soglia, della quale tratteremo nel prosieguo della nostra trattazione, relativa alle sole valutazioni estimative. Sul punto, per tutti: Mazzacuva-Amati, *Diritto penale dell'economia*[2], Padova, Cedam, 2013, 117.

(126) In letteratura, per tutti: Zannotti, (nt. 35), 198-199. Della questione arrivò ad occuparsi anche la Corte Costituzionale, che riconobbe come "alla stregua dell'opinione largamente maggioritaria, le soglie di punibilità contemplate dall'art. 2621 c.c. integrano requisiti essenziali di tipicità del fatto". Del resto, in particolare a seguito della *mini riforma* operata con la l. 265/2005, che introdusse un illecito amministrativo che sanzionava il c.d. falso sotto-soglia, risultava del tutto evidente come a tali elementi, interni alla struttura del reato, fosse affidato il compito di delimitare la tipicità del fatto, fungendo da confine tra la disciplina penale e quella amministrativa.

generica e vaga formulazione testuale non esplicitava cosa dovesse essere oggetto della valutazione non rispondente al vero, ben potendovi astrattamente rientrare non solo quasi tutte le poste e le loro singole voci — ossia quelle suscettibili di valutazione — bensì ogni valutazione che avesse ad oggetto qualsiasi fatto economico sussumibile in una posta o in una singola voce del bilancio.

Questo groviglio interpretativo aveva dato vita ad alcune vicende processuali nelle quali il reato di false comunicazioni sociali veniva contestato ad amministratori e sindaci di istituti di credito, con riferimento alla valutazione — o meglio alle mancate *svalutazioni* — di talune poste creditizie deteriorate.

La questione presenta evidenti assonanze con quella che ci impegna.

A fronte di una norma ritenuta *inefficace* nella prospettiva di dare tutela ad interessi diffusi — nello specifico, il diritto di credito di quegli azionisti che, a seguito di commissariamenti, si sono trovati con il proprio investimento sostanzialmente azzerato — si è tentato di dare alla locuzione "singolarmente considerate", riportata all'art. 2622[8] c.c., una lettura estensiva, ancorandola non ad una delle specifiche voci del bilancio, per come elencate agli artt. 2424 e 2425 c.c. (e, in particolare, alla voce "Crediti verso clienti", per come richiamata anche dai principi contabili internazionali e, nello specifico, dallo IAS 39 ([127])) ma a un sottoinsieme di essa (ovvero i soli "crediti deteriorati").

Alla base di questa seconda tesi, vi era una ragione essenzialmente politico-criminale.

Si osservava infatti come basare la valutazione sul superamento delle soglie quantitative su una voce dalla portata estremamente ampia, quale la "voce 70" del bilancio, avrebbe determinato un irragionevole disparità nel trattamento sanzionatorio previsto in ambito bancario rispetto agli stessi illeciti commessi nel contesto di piccole medie imprese ([128]), ovvero di società dedite all'esercizio di

---

([127]) I principi contabili internazionali sono stati introdotti in sede europea per armonizzare le regole contabili. Dal 1° aprile 2001, l'elaborazione di tali principi è stata demandata allo IASB (*International Accounting Standards Board*), che ha preso il posto dello IASC (*International Accounting Standards Committee*), che aveva operato dal 1973. In ragione di questa successione, i principi contabili internazionali elaborati fino alla data sopraindicata sono identificati con la sigla IAS, mentre i principi di nuova elaborazione vengono identificati dalla sigla IFRS (*International Financial Reporting Standard*). In Italia, il D. Lgs. n. 38/2005 ha previsto l'obbligo o la facoltà di applicare i principi contabili internazionali per talune tipologie societarie (società quotate, società con strumenti finanziari diffusi, banche e intermediari finanziari e imprese di assicurazione) a partire dal 1° gennaio 2005. Cfr. Costi, (nt. 59), 586; Moretti, *L'applicazione dei principi IAS nell'ordinamento bancario*, in *Corriere tributario*, 2004, 30, 2355; Picolli, *Principi contabili internazionali IAS/IFRS prima applicazione dal* 2005, Relazione al Convegno *Il controllo contabile richiesto dalla riforma del diritto societario*, Milano, 15 dicembre 2003, in *Il controllo nelle società e negli enti, 2004, 4-5, 531;* D'Abruzzo-Pucci, *Introduzione ai principi contabili internazionali — analisi del metodo e dei criteri di formazione del bilancio di esercizio nella prospettiva degli IAS*, in *Bollettino tributario d'informazione*, 2004, 13, 966.

([128]) Mazzacuva-Amati, (nt. 125), 118. In quella sede, gli Autori osservavano tuttavia come tali osservazioni fossero in realtà ridimensionabili grazie alla possibilità di applicazione delle diverse soglie in via autonoma, di talché quelle società medio-piccole prese in considerazione dai critici, pur in presenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differissero in misura superiore al 10 percento da quella corretta, avrebbero comunque potuto eccepire il mancato superamento di una delle altre tre soglie, ove ne ricorressero le circostanze. Risulta evidente, rileggendo il dibattito sviluppatosi in quegli anni, come il dibattito fosse costantemente incentrato sul contenimento del potere discrezionale del giudice, essendo verosimilmente ancora ben presenti nella letteratura

attività industriali o all'erogazione di servizi, tutte vincolate ad avere un esposizione creditizia infinitamente inferiore a quella dei soggetti la cui attività consiste, in via pressoché esclusiva, nel concedere credito a terzi.

In buona sostanza, preso atto del fatto che, vigente la precedente normativa in materia di false comunicazioni sociali, le banche avevano la possibilità di beneficiare di un'area di immunità penale assai più ampia di quella concessa ad altre tipologie societarie, si proponeva una lettura innovativa della fattispecie, ripristinando, in via giudiziaria, quel principio di ragionevolezza che il legislatore non aveva voluto o saputo garantire.

Orbene, tale tesi è stata radicalmente rigettata dalla giurisprudenza di merito.

In particolare, il Tribunale di Bologna ha avuto modo di affermare come, "per l'individuazione delle voci di bilancio rilevanti (ai fini del calcolo delle soglie, ndr.) si deve fare riferimento alle norme del codice civile e, con particolare riferimento alle specifiche voci indicate dall'art. 2424 c.c." ([129]).

Del resto, anche la Banca d'Italia, nell'ambito delle circolari dedicate alle specifiche regole da applicare in sede di redazione del bilancio bancario ([130]), aveva avuto modo di chiarire come gli elementi non richiamati dal Codice civile o dai criteri contabili internazionali (c.d. IAS), non potevano costituire voci dello stato patrimoniale, potendo al limite rappresentare elementi da indicare nella nota integrativa, a fini informativi.

In quella sentenza, il Tribunale — pur non essendovi tenuto — si poneva anche il problema delle conseguenze di tale rigorosa interpretazione, osservando, in termini del tutto condivisibili, come "una simile conclusione possa in concreto favorire le imprese di maggiori dimensioni, generando una fascia di impunità; tuttavia non può interpretarsi la norma in modo da violare i principi di legalità e tassatività della legge penale" ([131]).

Analoghe considerazioni si trovano espresse anche in una successiva decisione, resa in un caso del tutto simile al precedente, dal Tribunale di Rimini.

Secondo i giudici romagnoli, infatti, "il necessario raccordo del principio di tassatività penale con le previsioni extrapenali che disciplinano la struttura legale tipica del bilancio impone di considerare come possibile oggetto delle singole valutazioni estimative, cui fa riferimento la norma incriminatrice, soltanto le singole voci dello stato patrimoniale e del conto economico di cui è composto il

---

penalistica gli elementi di forte criticità riscontrati nell'applicazione pratica del falso in bilancio vigente la formulazione "originaria" del 1942. Per tutti: Mazzacuva, *Lo straordinario "sviluppo" delle false comunicazioni sociali nel diritto penale giurisprudenziale*, in *Problemi di diritto penale dell'impresa*, a cura di Insolera e Acquaroli, Ancona, Quaderni di Critica del Diritto, Collana di diritto e procedura penale, diretta da Bevere e Insolera, 1997, 93.

([129]) Trib. Bologna, 20 settembre 2016, n. 3830, in *www.dpei.it*, 41.

([130]) In particolare, con la Circolare 262/2005, relativa alle disposizioni per la redazione dei bilanci delle banche, ebbe modo di precisare come "gli schemi di stato patrimoniale, di conto economico e della redditività complessiva sono costituiti da voci (contrassegnate da numeri), da sottovoci (contrassegnate da lettere) e da ulteriori dettagli informativi (i "di cui" delle voci e delle sottovoci)".

([131]) Trib. Bologna, 20 settembre 2016, n. 3830, (nt. 129), 41.

documento contabile: non aggregati spuri di esse, ma nemmeno loro sottoarticolazioni o parcellizzazioni." (132).

E ciò non per "prestare un cieco e formalistico ossequio al dettato legislativo, bensì [per] assicurare la certezza del diritto", che verrebbe meno nel caso in cui si aprissero varchi ad interpretazioni delle norme incriminatrici in materia societaria "incerte ed arbitrarie, a sicuro detrimento dei destinatari del precetto, ma anche del pubblico dei risparmiatori e della platea degli operatori del diritto" (133).

9. *Conclusioni: prospettive* de jure condendo *per una maggiore efficacia dei presidi penali in ambito bancario.* — Possiamo ora congedarci definitivamente da questa trattazione.

Le nostre conclusioni sono state sostanzialmente anticipate nei paragrafi che precedono.

A fronte di alcune legittime istanze di tutela, emerse nell'ambito delle crisi bancarie dello scorso decennio, il diritto penale societario attualmente vigente non offre una adeguata tutela rispetto a condotte idonee a indebolire quegli istituti che la disciplina civilistica ha previsto a tutela dell'integrità ed effettività delle garanzie verso i terzi e i creditori.

È un aspetto che emerge con assoluta chiarezza dalla disamina della fattispecie di formazione fittizia del capitale.

Infatti, non solo l'art. 2632 c.c., nella sua attuale formulazione, non è suscettibile di una interpretazione che consenta ricomprendere nella sua oggettività giuridica la tutela del patrimonio di vigilanza, come prospettato nella vicenda di Carife, ma, come abbiamo avuto modo di esaminare con riferimento alla condotta di sottoscrizione reciproca di azioni, è addirittura destinato ad operare in un numero assai limitato di casi.

E ciò, in piena coerenza con la scelta del legislatore del 2002 di operare un complessivo ridimensionamento della tutela penale apprestata al capitale sociale (134).

Una sostanziale inefficacia che, sia detto solo per inciso, finisce per rifrangersi anche in altri rami dell'ordinamento, quale quello disciplinato dal d.lgs. 231/01 (135).

Ne deriva perciò che, nel settore bancario, vi sono condotte lesive di beni giuridici di rilievo costituzionale attualmente privi di tutela penale.

---

(132) Trib. Rimini, 20 febbraio 2018, n. 320, in *www.dpei.it*, 37.

(133) Ivi, 38.

(134) V. Perini, (nt. 26), 372.

(135) A norma dell'art. 25-*ter*, lett. *i*), del d.lgs. 231/01, infatti, il reato di *formazione fittizia di capitale* è presupposto della responsabilità amministrativa *da reato* degli enti collettivi ed è sanzionato con la sanzione pecuniaria dalle duecento alle trecentosessanta quote, senza poter fondare l'applicazione di sanzioni interdittive. Sui rapporti tra il reato in esame e la peculiare forma di responsabilità amministrativa degli enti, che richiede all'art. 5 che il reato presupposto sia commesso "*nell'interesse o a vantaggio*" dell'ente, facciamo nostre le perplessità espresse da Perini, (nt. 26), 436, il quale rileva come sia "arduo comprendere come una tale fattispecie di reato, che di fatto priva la società di sostanze patrimoniali che solo apparentemente le vengono attribuite dai soci", possa essere commessa nell'interesse o a vantaggio della stessa società, che più verosimilmente sarà uno dei soggetti danneggiati dalla verificazione di tale reato.

È nostra opinione che tale lacuna dovrebbe essere colmata, per tre ordini di ragioni.

Una prima ragione è di ordine *economico* e attiene alla centralità che il settore bancario assume rispetto all'intera economia nazionale.

Una seconda ragione è di tipo *sistematico* e riguarda la necessità di evitare che il diritto penale societario sia sottoposto, sia pure con il nobile intento di colmare dei vuoti di tutela, a *stress interpretativi* volti a stravolgere la struttura di fattispecie incriminatrici, perpetrando la pericolosa tendenza ad una *riscrittura giurisprudenziale* dei precetti penali.

Vi è poi una terza e ultima ragione, di ordine *politico criminale*.

Come viene ormai rilevato da più parti, nell'epoca dei populismi, i gruppi politici al governo tendono a rafforzare o addirittura ad anticipare le inquietudini securitarie dei cittadini (136), al fine di monetizzare sul piano politico-elettorale gli effetti che derivano dall'inasprimento degli strumenti repressivi, attraverso i quali, peraltro, si ottiene il duplice scopo di offrire al corpo elettorale risposte rassicuranti e prive di oneri — quantomeno immediati — per la finanza pubblica e di rafforzare i poteri di chi governa.

Come abbiamo già avuto modo di osservare in altra sede (137), il diffondersi di una percezione di insicurezza determina, anche in ambito economico, un incremento della domanda di *penalità* (138) rappresenta una *costante* dei momenti di *crisi*, specialmente economica.

Le vicende dalle quali ha preso spunto questa ricerca rappresentano un'ulteriore forma di manifestazione di questo fenomeno.

Al verificarsi di eventi traumatizzanti — come il commissariamento e il conseguente azzeramento del valore di banche erroneamente ritenute, per la loro tradizione storica, *too big to fail* — che si sono verificati anche in ragione dell'inefficacia dei presidi di natura civilistica o amministrativa, il bisogno di giustizia di intere comunità si orienta *fisiologicamente* verso il diritto — e il processo — penale.

Questo non significa che il diritto penale vigente debba essere *reinterpretato*, alimentando ulteriormente la già grave crisi del testualismo.

Piuttosto, sarebbe preferibile che il legislatore si assumesse direttamente la responsabilità di razionalizzare il sistema, ripensandone alcuni aspetti e utilizzando con sapienza — e moderazione — i numerosi strumenti di natura civilistica e amministrativa già presenti nell'ordinamento.

Siamo infatti convinti di come, specialmente in materia economica, il principio di *extrema ratio* rappresenti un presidio fondamentale a garanzia del corretto svolgimento dei rapporti tra soggetti commerciali.

Il che non vuol dire riaprire il dibattito — ormai di tipo storico — sul portato

---

(136) Si veda, da ultimo, Fassin, *Punire*, Milano, Feltrinelli, 2018, 14-15.

(137) Guerini, *Diritto penale ed enti collettivi*, Torino, Giappichelli, 2018, 6.

(138) Così Ferrajoli, *Democrazia e paura*, in Bovero-Pazè, *La democrazia in nove lezioni*, Roma-Bari, Laterza, 2010, 115 ss.

di un *diritto penale minimo* (139), bensì ribadire la necessità di dotare il sistema economico di presidi penali *razionali*, tali da garantire quella ragionevole prevedibilità del portato effettivo del diritto sanzionatorio, che costituisce un elemento necessario per chi deve orientare il proprio agire al costante bilanciamento tra costi e benefici.

Per ottenere questi effetti, sarebbe necessario che il legislatore si occupasse di governare i fenomeni nel loro divenire storico, attivando, a fronte di eventi traumatici che segnano il confine tra diversi cicli economici, processi di riforma tali da adattare la dimensione giuridica al mutato quadro empirico.

Nel corso degli ultimi vent'anni, in Italia, non è mai avvenuto.

A fronte dell'assoluto immobilismo della disciplina penale fallimentare — anche a fronte dell'approvazione del recente Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14), la cui analisi esula dalla nostra trattazione — il diritto penale societario è stato più volte modificato, ma sempre in senso anticiclico rispetto all'andamento dell'economia reale.

In un'epoca di crescita (2002), si sono indeboliti i presidi, facendo sì che si verificassero fenomeni economici che, nel successivo periodo di crisi, hanno determinato un aggravamento del quadro macroeconomico.

Viceversa, nel pieno della crisi si è operato introducendo norme sanzionatorie estremamente rigorose e severe, rivolte tanto alle persone fisiche — come nel caso delle "nuove" false comunicazioni sociali e della disciplina anticorruzione, non a caso introdotte con il medesimo testo legislativo (d.lgs. 69/2015) (140) — quanto agli enti collettivi (141), tali da determinare un rallentamento del processo di uscita dalla crisi (142).

---

(139) Ferrajoli, *Il diritto penale minimo*, in *Dei delitti e delle pene*, 3-1985, 663 ss. Si veda anche, più di recente, Id., *Crisi della legalità e diritto penale minimo*, in Curi-Palombarini, *Diritto penale minimo*, Roma, Donzelli, 2002, 9 ss., nonché Id., *Il paradigma garantista. Per una risposta razionale ai problemi della sicurezza e del terrorismo*, in *Politica criminale e cultura giuspenalistica. Scritti in onore di Sergio Moccia*, a cura di Cavaliere, Longobardo, Masarone, Schiaffo e Sessa, Napoli, Esi, 2017, 137 ss.

(140) V. Mongillo, *Le riforme in materia di contrasto alla corruzione introdotte dalla legge n. 69 del 2015, Voce per il "Libro dell'anno del diritto Treccani 2016"*, in *Dir. pen. cont.*, 15 dicembre 2015. In altra sede, abbiamo avuto modo di osservare come tale provvedimento, al di là dei suoi contenuti specifici, assuma un significato particolare come *canone ermeneutico* della politica criminale del legislatore contemporaneo, il quale pone sullo stesso piano criminalità dei colletti bianchi e criminalità organizzata. Cfr. Guerini, (nt. 137), 191.

(141) Si pensi, in particolare, alle misure di prevenzione, che a seguito dell'entrata in vigore del d.l. 90/2014 e della riforma del Codice Antimafia (d.lgs. 159/2011) possono essere applicate a fattispecie estremamente varie di *enti sospetti*. v. Insolera-Guerini, *Diritto penale e criminalità organizzata*$^2$, Torino, Giappichelli, 2019, 233 ss.

(142) Pensiamo, in particolare, alla materia degli appalti pubblici, che secondo la direttiva comunitaria 24/2014, considerando n. 2, è chiamata a svolgere un ruolo fondamentale nella Strategia Europa 2020, essendo "uno degli strumenti basati sul mercato necessari alla realizzazione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva garantendo contemporaneamente l'uso più efficiente possibile dei finanziamenti pubblici" e che, invece, nell'attuale congiuntura economica italiana, sono pressoché bloccati. Le ragioni del fenomeno sono senz'altro e prevalentemente di natura economica, ma non ci pare irragionevole ritenere come i sempre maggiori oneri richiesti alle imprese per dimostrare la loro piena adesione ai valori della *legalità* — si pensi, ad esempio, all'omonimo *rating* (v. Foglia Manzillo, *Il* rating *di legalità quale strumento di valutazione del rischio da reato: nuove frontiere della colpevolezza e della prevenzione nella responsabilità degli enti*, in *Resp. amm. soc.*

Sono considerazioni che ben si prestano ad essere svolte anche con riferimento al settore bancario.

La specificità del settore creditizio e il suo peso nell'economia italiana ed europea sono tali da legittimare l'adozione di norme penali *ad hoc*, che possano costituire un efficace presidio per interessi del tutto specifici e in taluni casi persino *eccentrici* rispetto a quelli delle comuni società (143).

Per questo motivo, al fine di dare una tutela — anche — penale alla funzione di garanzia che in questo settore svolge il patrimonio di vigilanza, ci sembra che non sarebbe irragionevole ipotizzare una forma di tutela *indiretta* della veridicità e della effettività del patrimonio regolamentare, mediante l'introduzione di una norma *ad hoc*, costruita sul modello del reato di pericolo concreto, che punisca l'ostacolo alle funzioni di vigilanza della Banca d'Italia.

Le specificità del settore bancario, infatti, mal si conciliano con la *ratio* ispiratrice dell'attuale formulazione dell'art. 2638 c.c. (144), che nelle intenzioni del legislatore del 2002 aveva la funzione di ricondurre ad un'unica fattispecie incriminatrice le diverse norme sparse nella legislazione complementare volte a sanzionare le attività decettive poste in essere nei confronti dei diversi soggetti che operano con funzioni di vigilanza sui mercati (145).

L'esigenza di abbracciare un così vasto novero di ipotesi si riverbera tuttavia sulla struttura della norma (146), che finisce per essere scarsamente efficace nel

---

*enti*, 3-2017, 207 ss. e, in particolare, 214-215) — possano ciononostante svolgere un ruolo di freno rispetto a talune iniziative imprenditoriali.

(143) Lo ha sottolineato di recente anche autorevole dottrina, rilevando come vi siano operazioni tipiche del settore bancario — quali le già viste ipotesi di aumento di capitale effettuate mediante concessione di linee di credito ai sottoscrittori, ovvero operazioni di *leveraged boyout* che spostano sulle società "bersaglio" il peso del debito bancario contratto per la loro acquisizione — che meriterebbero presidi autonomi rispetto a quelli attualmente offerti dal diritto penale economico, che, come già osservato, è del tutto inefficace sia in assenza, sia in presenza di un fallimento. Nel primo caso, infatti, i presidi sanzionatori rimangono inattivi, mentre nel secondo operano quando ormai il danno si è irrimediabilmente verificato. v. Mucciarelli, (nt. 20), 11-13.

(144) Per un approfondimento si rimanda a Mazzacuva-Amati, (nt. 23), 113 ss.

(145) Ambrosetti-Mezzetti-Ronco, (nt. 83), 234.

(146) L'art. 2638 c.c. delinea due distinte ipotesi delittuose (cfr. Rossi, *Illeciti penali e amministrativi in materia societaria*, in *Trattato di diritto penale. Parte speciale*, a cura di Grosso, Padovani e Pagliaro, Milano, Giuffrè, 2012, 242). In primo luogo, viene previsto il delitto di false comunicazioni alle autorità pubbliche di vigilanza, consistente nell'esposizione di fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei sottoposti alla vigilanza, nonché l'occultamento con altri mezzi fraudolenti — avvenuto in tutto o in parte — di fatti che avrebbero dovuto essere comunicati, concernenti la medesima situazione. Con riferimento al corretto significato da attribuire alla formula «fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni», occorre evidenziare come la giurisprudenza abbia ritenuto configurabile il reato "nel caso in cui la falsità sia contenuta in giudizi estimativi delle poste di bilancio, atteso che dal novero dei "fatti materiali", indicati dall'attuale norma incriminatrice come possibile oggetto della falsità, vanno escluse soltanto le previsioni o congetture prospettate come tali, vale a dire quali apprezzamenti di carattere squisitamente soggettivo, e l'espressione, riferita agli stessi fatti, "ancorché soggetti a valutazione", va intesa in senso concessivo, per cui, in ultima analisi, l'oggetto della vigente norma incriminatrice viene a corrispondere a quello della precedente, che prevede-va come reato la comunicazione all'autorità di vigilanza di "fatti non corrispondenti al vero". (Cass., 28 settembre 2005, n. 44702, in *Ced Cass. pen*. 2005). In merito all'occultamento, anche parziale, di fatti rilevanti, la norma precisa che debba avvenire fraudolentemente, ovvero attraverso idonei artifici finalizzati a nascondere alle Autorità la loro esistenza, con l'esclusione del mero silenzio (così Cass., 9 novembre 2010, n. 40164, in Ced. Cass pen., 2010). Il secondo comma dell'art. 2638 c.c. prevede invece il delitto di ostacolo all'esercizio delle funzioni

reprimere condotte decettive connotate, come nei casi che abbiamo esaminato, dall'essere poste in essere mediante il ricorso a strumenti tecnico-normativi assai complessi ontologicamente *valutativi*.

Così facendo, la minaccia di pena andrebbe a rafforzare i presidi sanzionatori volti a tutelare la piena trasparenza dei flussi informativi sull'effettiva condizione economico-patrimoniale delle banche, evitando il formarsi di pericolose aree grigie e consentendo alla Banca d'Italia di esercitare efficacemente — e senza alibi — le proprie prerogative.

TOMMASO GUERINI

**Abstract**

In this paper the Author, moving from the analysis of some criminal proceedings initiated after the banking crises in Italy during the last decade — subject of the work of a Parliamentary Commission of Inquiry — faces the possibility of extend the crime of "Formazione fittizia di capitale" (Art. 2632 c.c.) to the Tier 1 capital. Although it comes to a negative conclusion, it nevertheless highlights numerous gaps in protection, underlining the usefulness of a systematic refoundation of the system to punish corporate crimes.

delle autorità pubbliche di vigilanza, reato con evento di danno e a forma libera. Cfr. ZANNOTTI, *Diritto penale dell'economia*[3], Milano, Giuffrè, 2017, 202.