

ALESSANDRO BONDI

*Le illecite operazioni sulle azioni o quote sociali
o della società controllante (art. 2628 c.c.).
Un'incursione nel nuovo diritto societario.*

ABSTRACT

Sottoscrivere o acquistare azioni o quote proprie o della società controllante ha trovato più interesse nella dottrina che nell'applicazione giurisprudenziale. Nondimeno, il legislatore del 2002, per quanto timoroso di troppo infastidire con reati la gestione societaria, ha rinnovato il precetto.

E lo ha fatto portando in una norma (art. 2628 c.c.) le disposizioni prima distinte in due (artt. 2630, comma 1, n. 2; 2630 *bis* c.c. v.f.). E lo ha fatto cullandosi all'idea di poter rinunciare alla tecnica del rinvio in nome dell'autonomia del diritto penale. E lo ha fatto fingendo di credere che il nuovo diritto societario non avrà di suo più nulla da dire allo statuto penale.

Malintesi che cavalcano ideologie privatizzanti in un mondo d'interessi pubblicistici; costretti ad armarsi di pena per affrontare fenomeni economici difficili da intendere per lingua e per concetti, anche se di quotidiana applicazione (*buy back e leveraged buy out*). Malintesi ricchi di conseguenze che l'analisi del reato con puntualità sottolinea, lasciando l'immagine di delitti societari araldi nella terra di nessuno: vittime delle prudenze politiche che li hanno resi avamposti nel deserto delle norme, dove un vessillo piantato nella sabbia aspetta il suono di un corno che ne segnali la ritirata.

ALESSANDRO BONDI

LE ILLECITE OPERAZIONI SULLE AZIONI O QUOTE SOCIALI O DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE (ART. 2628 C.C.)

Un'incursione nel nuovo diritto penale societario

SOMMARIO

1) Generalità; 2) Autonomia e tecnica del rinvio: la novità; 3) (segue): ideologia normativa; 4) (segue): conseguenze; 5) Interesse tutelato e tipologie di reato; 6) (segue): patrimonio e privatizzazione della tutela penale; 7) (segue): reato di evento; 8) I soggetti attivi; 9) (segue): concorso di persone nel reato; 10) La condotta; 11) (segue): il rinvio alle disposizioni di diritto civile; 12) (segue): sottoscrizione di azioni o quote proprie o della controllante; 13) (segue): controllo di società; 14) (segue): acquisto di azioni o quote proprie o della controllante; 15) (segue): i limiti all'acquisto di azioni o quote proprie o della controllante; 16) Altre operazioni sulle proprie azioni; 17) (segue): l'interpretazione del leveraged buy out; 18) Elemento soggettivo; 19) Consumazione; 20) Tentativo; 21) Successione di leggi penali; 22) (segue): continuità; 23) Concorso di norme; 24) (segue): concorso di norme "interno" ed "esterno"; 25) Causa di estinzione del reato.

1. Generalità

I primi due commi dell'articolo 2628 c.c. si sviluppano in maniera speculare, differenziando la condotta degli amministratori solo in base all'appartenenza delle azioni o delle quote sottoscritte od acquistate. Diversità che il legislatore lascia però senza effetti, giacché prevede, per gli amministratori di società *indipendenti* e di quelle *controllate*, uguale risposta sanzionatoria ed identico meccanismo *post factum* di reintegrazione dell'offesa¹.

* A Matteo e al suo nonno che è nel Cielo.

¹ Per comodità del lettore si riportano le fonti:

art. 2628 c.c. «Illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della controllante.- Gli amministratori che, fuori dai casi consentiti dalla legge, acquistano o sottoscrivono azioni o quote sociali, cagionando una lesione all'integrità del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge, sono puniti con la reclusione fino ad un anno. (2) La stessa pena si applica agli amministratori che, fuori dei casi consentiti dalla legge, acquistano o sottoscrivono azioni o quote emesse dalla società controllante, cagionando una lesione del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge. (3) Se il capitale sociale o le riserve sono ricostituiti prima del termine previsto per l'approvazione del bi-

2. Autonomia e tecnica del rinvio: la novità

La fattispecie di *illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della controllante* non contiene più l'espresso rinvio a quelle disposizioni civilistiche che offrivano un preciso, se pur complicato, contenuto prescrittivo alla norma penale². Una disposizione d'intenti, facilitata dall'inusuale "prima uscita" dello *statuto penale della società* rispetto alla sua correlata disciplina civile. Una disposizione che tuttavia qui trova limite, e perciò contenuto, con l'inserimento di una clausola di esclusione della tipicità per «*i casi consentiti dalla legge*» (art. 2628, comma 1 e 2, prima parte).

Dunque, il rinvio alla legge (civile) è ancora necessario per definire non l'antigiuridicità ma già la **tipicità** del fatto³. Di per sé, l'art. 2628 c.c. offre solo qualche contenuto, poca determinatezza e una pena ridotta rispetto alla disciplina precedente (artt. 2630, comma 1, n. 2 e 2630 *bis* c.c. v.f.).

Eppure, era dichiarato il proposito dei Relatori per uno statuto penale societario in grado di ottenere una maggiore selettività nelle scelte di criminalizzazione anche «*attraverso una descrizione delle fattispecie penali finalmente autonoma dalla matrice civilistica di riferimento, mediante l'abbandono della c.d. tecnica del rinvio [...] privilegiando*

lancio relativo all'esercizio in relazione al quale è stata posta in essere la condotta, il reato è estinto».

L'art. 2628 c.c. è fedele alla l. 3 ottobre 2001, n. 366. **Delega** al governo per la riforma del diritto societario, art. 11. lett. a, 10): «*illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante, consistente nel fatto degli amministratori che acquistano o sottoscrivono azioni o quote sociali o della società controllante, cagionando una lesione all'integrità del capitale sociale e delle riserve non distribuibili per legge; prevedere la pena della reclusione fino ad un anno. Se il capitale sociale o le riserve sono costituiti prima del termine previsto per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio in relazione al quale è stata posta in essere la condotta, il reato è estinto*».

Il progetto della commissione MIRONE, all'art. 10.9 invece prevedeva solo la pena della reclusione da tre mesi a tre anni per «*le illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della controllante consistenti nel fatto degli amministratori che acquistano o sottoscrivono azioni o quote sociali o della controllante, cagionando una lesione all'integrità del capitale sociale e delle riserve non distribuibili per legge*».

² Questo studio non si addentra nel valore interpretativo delle cd «*norme di ordinata contabilità*» e dei «*corretti principi contabili*», sul punto MARCHIONNI, *Aspetti penali della contabilità d'impresa*, Urbino, 2001, *passim*.

³ Cfr. PEDRAZZI, *Società commerciali (disciplina del)*, Dig. disc. pen., XIII, Torino, 1998, p. 349 s.

modelli di tipizzazione del precetto secondo i canoni penalistici di formulazione della fattispecie»⁴. Di cotanto senno, si dovrà quindi argomentare, se si desidera conoscere la misura delle possibilità interpretative offerte dalla nuova norma e dal suo diritto.

3. (segue): *ideologia normativa*

Una lettura autonoma della fattispecie non significa necessariamente abbandono della *tecnica* che rinvia a fonti diverse da quella che commina la sanzione penale.

Ancor prima, occorre tuttavia osservare che non solo la *tecnica* ma anche le caratteristiche del corpo normativo oggetto del rimando svolgono una funzione interpretativa importante. Nel campo del diritto societario, obbligano il penalista a considerare un sistema normativo che, pur di non ammettere lacune, ricorre all'analogia superando il significato letterale della prescrizione⁵.

D'altro verso, la *storia* del diritto penale societario suggerisce che la stessa posizione del precetto in sistemi normativi non penali fosse di per sé una valutazione e un metodo. Si poteva, ad esempio, censurare con pena il pregiudizio arrecato all'*integrità* del capitale sociale, ma quando e in che misura gli amministratori potessero poi incidere su questo capitale rimaneva nell'impero della norma di diritto civile, grazie ad una *tecnica legis* avvinghiata all'*unicità* del diritto, all'*economia* e alla *razionalità* dello sviluppo ordinamentale. *Tecnica* invero compiacente verso un'ideologia decisa a sostenere, con deboli varianti,

⁴ Relazione d. legisl. 61/2002, 1.3.

⁵ Non è un ossimoro ammettere al contempo *analogia* e rispetto del *vincolo letterale* per chi ritiene che pure l'interpretazione penale segua un percorso d'avvicinamento dal fatto concreto alla fattispecie astratta procedendo per "somiglianze". La differenza starebbe nel vincolo, solo penale, di far rientrare il risultato interpretativo entro il significato letterale della norma. Alla *sussunzione*, invece, spetterebbe la mera funzione di controllo *a posteriori* della correttezza del ragionamento ART. KAUFMANN, *Das Verfahren der Rechtsgewinnung. Eine rationale Analyse: Deduktion, Induktion, Abduktion, Analogie, Erkenntnis, Dezision, Macht*, München, 1999, p. 51 ss. Che l'applicazione del diritto non sia sempre offerta da un sillogismo, ma che sia sempre possibile il controllo di tassatività ricorrendo alla logica degli insiemi, una proprietà della logica che limita lo sviluppo teleologico verificando la tipicità di un fatto con la sua appartenenza all'insieme letterale che lo descrive, è quanto aggiunge PAGLIARO, *Testo e interpretazione nel diritto penale*, Riv. it. dir. e proc. pen., 2001, p. 441.

il ruolo meramente sanzionatorio delle disposizioni penali sull'impresa e, pertanto, l'inopportunità di duplicare per esse i precetti in un contesto volutamente estraneo. Ed allora, trattando dell'impresa e dell'impresa svolta sotto forma societaria, che fosse la norma penale a trasferirsi: in un codice di commercio, prima (1882); in quello civile, poi (1942); in un corpo normativo a sé stante, prima e poi, disciplinando il *fallimento* (1942) e l'*intermediazione finanziaria* (1998).

Per quanto osservato, appare plausibile sostenere che lo statuto penale delle società segua un percorso tenacemente battuto e, in buona sostanza, obbligato dall'assenza di alternative affidabili. Nel 1930, era veramente troppo giovane il titolo del codice penale posto alla difesa dell'*economia pubblica l'industria il commercio*⁶: un titolo che, con la voracità dell'inesperienza, rappresentava poco più di un simbolo del carattere pubblico degli interessi perseguiti. Mentre oggi non solo quel titolo, ma è tutto il codice penale ad esser troppo vecchio: struttura di ottima fattura scientifica, ormai persa in un mondo che non conosce e più non lo riconosce.

4. (segue): conseguenze

In realtà, parte delle difficoltà che s'incontrano nel definire lo statuto penale societario sono l'affanno dell'attività normativa italiana nel suo complesso. Affanno che è rifluito nel fenomeno decodificatorio, nel ruolo della disciplina comunitaria, nel contrasto non più latente tra i poteri dello Stato. La norma penale ha fatto da collettore e, quindi, vi ha aggiunto di suo.

Nondimeno è noto come nelle scelte di campo legate alla penalità non ci sia un *vero* o un *falso*, bensì un *opportuno* o un *inopportuno*. La proposta di consegnare al codice penale almeno parte del corpo normativo dell'impresa è tema certo congruente alla *tecnica del rinvio*, ma d'altro studio. Qui bisogna accontentarsi di un reso: i propositi di una codificazione del *diritto penale dell'economia* (ad es. schema di

⁶ SEMINARA *L'impresa e il mercato*, in PEDRAZZI/ALESSANDRI/FOFFANI/SEMINARA/SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000, 666 s., 678 ss.; BONDI, *Problematiche dell'agiotaggio. Questioni interpretative e necessità di riforma*, StUrb, 1999/2000, p. 15 cui si rinvia anche per la bibliografia di riferimento.

legge delega 1992; commissione Nordio 2002)⁷, spesso avanzati anche sulla scorta di esperienze straniere (Svizzera, Paesi Bassi, Ungheria, Spagna)⁸, sono lontani nei fatti da una normazione finora decisa a rivoluzionare *extra* codice la responsabilità penale dell'impresa.

Ciò premesso, si osservi che la *tecnica del rinvio* può essere ridotta a due prospettive esattamente antitetiche.

La **prima prospettiva**. La norma sanziona con pena una condotta in realtà descritta solo dalla disposizione civile. Un legiferare che rappresenta la rinuncia legislativa a considerare il fatto con reale sensibilità per le esigenze del diritto penale, sì da obbligare l'interprete a ripassarne i canoni con attenzione ancora maggiore. Senza mezzi termini: un legiferare pigro, pericoloso e poco trasparente⁹. Compresse dalla sussidiarietà che misura l'intervento del diritto penale, le ragioni della *legalità*, dell'*offensività*, della *colpevolezza* si scontrano con la natura onnicomprensiva del diritto civile. Diritto che ricorda il classico "primo della classe" destinato dai compagni, e da se stesso, a suggerire sempre una risposta, quand'anche dettata dall'analogia. Un ruolo ben diverso da quello chiesto al diritto penale che, sempre col sorriso della metafora, fa invece pensare ad un ragazzo intelligente ma svogliato: per paradosso, il capoclasse ideale la cui autorità acquista forza con la parsimonia dei suoi interventi.

La **seconda prospettiva**. Cambiano completamente i termini del discorso quando, con il rinvio a nozioni ed istituti extrapenal¹⁰, si ritagliano fatti secondo le regole di *sussidiarietà* e di *meritevolezza* che dovrebbero ispirare un legislatore costituzionalmente orientato al sofferto uso della pena. Con quest'attenzione, è molto più difficile rinunciare all'espresso richiamo dell'articolato civilistico quando, in un am-

⁷ Sui *nomina* della materia e circa i progetti di riforma, si consenta il rinvio a BONDI, *Problematiche dell'agiotaggio* cit., nt. 6 p. 95 s. Circa le recenti proposte di modifica del titolo VIII, libro II c.p. V., con l'inserimento dei delitti societari tributari fallimentari, esposto dal gruppo di lavoro coordinato da FIORELLA al *plenum* della commissione NORDIO, *Il Sole 24 Ore*, 26 luglio 2002 p. 19 con articoli di NEGRI e IORIO, interventi di TINTI e SCHLESINGER.

⁸ FOFFANI, *Reati societari*, in AA.VV. *Manuale di diritto penale dell'impresa*, 2^a ed., Bologna, 2000 p. 220. Si aggiunge un Paese molto vicino: la Repubblica di San Marino.

⁹ Inoltre casistico ed incapace di differenziare la pena a seconda che si tratti di fattispecie di pericolo o di danno, così NAPOLEONI, *I reati societari. I – La tutela penale del capitale sociale*, Milano, 1991, p. 76.

¹⁰ Cfr. FOFFANI, *Reati societari* cit., nt. 8, 219 s.

bito normativo stabilizzato, la condotta penale trova in tal modo una puntuale e *sufficientemente determinata* specificazione¹¹.

Adesso, forse, si possono meglio intendere i propositi dei relatori al d. legisl. 61/2002. Propositi forse ispirati dalla commissione Mirone, laddove suggeriva di rendere concreta «*la costruzione penale nel segno dell'autonomia rispetto alle disposizioni civili*» considerando, per l'art. 2628 c.c., insufficiente la mera inosservanza delle disposizioni civili finché «*la stessa abbia effettivamente determinato una menomazione della sfera patrimoniale tutelata*»¹². Soluzione a ben vedere modesta perché, senza realisticamente escludere la partecipazione del diritto civile nella definizione del precetto penale, in fondo pretende quell'*offensività* del fatto che può essere chiesta ad ogni norma penale, se pure di mero rinvio al precetto civilistico.

Pertanto, è inutile proseguire su questa china. Le difficoltà legate alla valutazione penalistica e alla *tecnica del rinvio* hanno mostrato problemi reali e soluzioni apparenti¹³. Cercando elementi d'interpretazione *storica*, si ricordi che il rinvio espresso alla norma di diritto civile è venuto a mancare mentre si perseguiva un'assurda parcellizzazione delle regole volte alla disciplina di un fenomeno che rimane unitario. Al momento, interessava la solitaria definizione della responsabilità penale societaria. E poco si è riflettuto se con questa posologia la medicina non fosse peggiore del male, se e quale rinvio la norma penale dovesse rifiutare, se e come procedere in assenza di un articolato civilistico da cui partire.

In conclusione: i problemi a volte si camuffano ma non scompaiono; l'art. 2628 c.c. da solo non vive; è su innominate norme che si

¹¹ Lascia invero interdetti abbandonare il modello sanzionatorio pennellando la norma penale con uno sbiadito concetto quale l'idoneità ad «*assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti*» invece chiesta, per le società quotate, dal reato "gemello" di «*acquisto di azioni proprie e della società controllante*» (art. 132 d. legisl. 58/1998, sul punto PEDRAZZI, *op. cit.*, nt. 3, p. 596. FOFFANI, *Reati societari cit.*, nt. 8, p. 301 invece rileva come il «*riferimento alla parità degli azionisti*» opportunamente espliciti il bene giuridico protetto in sede civile e penale, dal 1974 in poi, per le società quotate.

¹² Relazione Mirone § 6.9.

¹³ A titolo di esempio: la confusione sui destinatari della norma già degli artt. 2630, 1° comma, n. 2 v.f. e 2359 *bis* c.c. L'art. 2359 *bis* c.c. pone infatti un divieto alle società ma, coerentemente con il principio che le "società non possono delinquere" (v. oltre § 8), l'art. 2630 c.c. v.f., e oggi l'art. 2628 c.c., hanno come destinatari gli amministratori.

dovrà ancora dibattere l'offerta di contenuti utili alla definizione d'illeceità penale delle *operazioni sulle azioni o quote sociali proprie o della controllante*.

5. Interesse tutelato e tipologie di reato

È passato che giova allo studio del presente, appuntare come sia la *sottoscrizione* che l'*acquisto* di azioni proprie godevano di una difesa rafforzata, dacché gli artt. 2630, comma 1, n. 2 e 2630 *bis* v.f. anticipavano l'intervento penale ad uno stadio di pericolo presunto per l'interesse salvaguardato.

Uno schema delittuoso che il d. legisl. 61/2002 ha abbandonato per un tipo di reato che considera necessaria alla tipicità del fatto la *lesione all'integrità del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge*. Dunque, un reato di *danno*.

Il legislatore chiede, infatti, che la condotta leda realmente il bene giuridico "istituzionale" del «*capitale sociale e delle riserve non distribuibili per legge*», vale a dire: il **patrimonio indisponibile netto**¹⁴. Un bene strumentale agli «*interessi di fondo*», espresso mediante l'istituzione normativa di riferimento¹⁵, che non è quanto sta dietro il bene, o la ragione dell'esistenza di una norma vista dal punto di vista dello scopo, o il modo e l'intensità dell'aggressione che connota il disvalore dell'azione¹⁶. In altri termini, il *patrimonio indisponibile* è un'entità offesibile nella sua "effettività" costitutiva ed "integrità" gestionale che, per quanto sfumi il dato materiale, comprende interessi e, strumentalmente a questi, anche funzioni sorrette da gruppi normativi omogenei di per sé preesistenti, per il singolo e la collettività, al loro accoglimento da parte del legislatore penale¹⁷.

Nella disciplina delle società, la garanzia del *patrimonio indisponibile* nasce con la funzione vincolistica offerta, appunto, dalla sua indi-

¹⁴ NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 44 s.

¹⁵ Cfr. PEDRAZZI, *op. cit.*, nt. 3, p. 349; ALESSANDRI, *Parte generale*, in PEDRAZZI/ALESSANDRI/FOFFANI/SEMINARA/SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000, p. 24 ss.

¹⁶ Diff. MUSCO, *I nuovi reati societari*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 110 s.

¹⁷ Si osservi: una doppia "preesistenza" fenomenica e normativa, BONDI, *I reati aggravati dall'evento tra ieri e domani*, Napoli, 1999, p. 30 ss. Cfr. MARINUCCI-DOLCINI, *Corso di diritto penale*, Milano, 2001, p. 437 ss.

sponibilità e cresce mediante l'organizzazione della contabilità e dell'amministrazione secondo il tipo societario. Una funzione che in qualche misura sfida la sottocapitalizzazione delle società italiane¹⁸, perseguendo la difesa del *patrimonio societario* considerato come l'insieme dei rapporti giuridici economicamente valutabili facenti capo alla società in un dato momento.

La tutela del *patrimonio indisponibile* rafforza così la generica garanzia patrimoniale dei creditori sociali (art. 2740 c.c.); ma pure difende direttamente soci e società, ed indirettamente i creditori, conservando la vitalità dell'impresa; e non di meno protegge i futuri acquirenti, mantenendo la corrispondenza tra il reale spessore del *patrimonio* sociale e il valore cartolare dei titoli di partecipazione¹⁹. In breve: tre espressioni del *patrimonio indisponibile* che fissano contenuti e destinatari secondo una logica *statica-diretta*, *dinamica-mediata*, *partecipativa-in divenire*.

6. (segue): *patrimonio e privatizzazione della tutela penale*

Rispetto ad altri interessi societari, la salvaguardia dell'*integrità* ed *effettività* del capitale sociale e delle riserve indisponibili gioca in difesa, e anticipa la protezione diretta del *patrimonio* sociale, potendo vantare una miglior definizione dei parametri di riferimento e qualche problema classificatorio in meno. *Patrimonio* certo depauperato di fronte ad un capitale nominale inalterato nella forma, ma ridotto nella sostanza di un valore corrispondente alle azioni o quote proprie sottoscritte o acquistate. In questo senso, aiuta la bella immagine che paragona la condotta incriminata a quella di chi vende la metà di un locale per acquistare un grande specchio che, appeso ad una parete dello stesso locale, lo fa apparire di dimensioni immutate²⁰.

Per la verità, il *patrimonio* in sé rintraccia ragioni normative nell'e-

¹⁸ Sottocapitalizzazione che NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 82 imputa alla facilità del ricorso al credito ed al "disincentivo fiscale" dei conferimenti. Ma il *trend* si sta invertendo: dal 1994 al 1999, la capitalizzazione in borsa è passata dal 17,8% al 65,2% del PIL.

¹⁹ In questi termini NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 32 ss. cui si rinvia anche per la bibliografia di riferimento.

²⁰ CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, p. 35, cit., e comm. da NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 427 s.

spessa richiesta di un danno, appunto, patrimoniale (ad es. artt. 2622, 2623, 2624, 2629, 2633 c.c.), nella punibilità “condizionata” al superamento di una soglia quantitativa (ad es. artt. 2621, 2622 c.c.), nella previsione di cause di estinzione del reato vincolate alla reintegrazione di un’offesa facili da ricondurre, in misura diretta o indiretta, alla “**patrimonializzazione**” del danno (ad es. artt. 2627, 2628, 2629 c.c.)²¹.

Patrimonializzazione che, a sua volta, rappresenta una porta aperta verso la “**privatizzazione**” dell’azione penale; *privatizzazione* ancor più accentuata da quelle fattispecie che ammettono la possibilità di un uso tattico della punibilità a querela in assenza di preclusioni circa la sua revocabilità (ad es. artt. 2622, 2629, 2633, 2635 c.c.)²².

Ma la *privatizzazione* della tutela non è un passo obbligato della *patrimonializzazione* ottenuta mediante la protezione del *patrimonio indisponibile netto*. La *patrimonializzazione* permette infatti una diversa identificazione delle persone offese, senza dimenticare la stessa considerazione pubblicistica del *patrimonio*.

Beninteso, non si vuole rispolverare la passata e sostanzialmente inutile divisione tra oggetto giuridico sostanziale *generico* e *specifico*²³. Più semplicemente, s’invita a ricordare il carattere in ogni modo **pubblico** dell’intervento penale, indipendentemente dalla marcatura privatistica del *patrimonio*. Ciò non implica una sorta di *plurioffensività* necessaria del tipo delittuoso, bensì l’attenta stima delle conseguenze legate all’esaltazione immediata del versante privato del *patrimonio*, ulteriormente accentuata dai ricordati meccanismi riparatori del danno e di co-gestione dell’azione penale mediante querela²⁴.

In sintesi: la sola presenza di una pena dà sostanza al carattere

²¹ Sulla nozione di danno patrimoniale «che evoca un’idea rigida di accertamento e di determinazione che confligge con la dinamicità delle scelte d’investimento in funzione delle aspettative di profitto», SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, Dir. pen. e proc., 6/2002, p. 687 s.

²² PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell’ago. I problemi della successione di leggi penali relativi alle nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, CP 5/2002, p. 1605.

²³ ROCCO Art., *L’oggetto del reato e della tutela giuridica penale*, *Contributo alle teorie generali del reato e della pena*, Torino, 1913, *passim*; *contra* CARNELUTTI, *Il danno e il reato*, Padova, 1926, p. 52, cit., e comm. da FIANDACA/MUSCO, *Diritto penale*, PG, 4^a ed., Zanichelli, Bologna, 2001, p. 9.

²⁴ Dubbi sulla *plurioffensività* in genere, BONDI, *Aggiotaggio* cit., nt. 6, p. 34 ss.; IDEM, “Vuolsi così colà dove si puote ciò che si vuole” (*Contributo allo studio delle false comunicazioni sociali*), Riv. it. dir. e proc. pen. 1995, p. 1193 s.

pubblico dell'interesse difeso. In un sistema presidiato da sanzione penale, dovrebbe pertanto rimanere un'eccezione ben motivata quell'impegno legislativo che curi il solo aspetto privato del *patrimonio* senza alcuna proiezione pubblicistica strumentale alla crescita individuale e sociale della persona. Detto ciò, si prende atto che la politica della riforma ha invece seguito la strada criticata: il patrimonio difeso è perduto e privatizzato.

Seguendo la cartina di tornasole dei *nomina iuris*, si potrebbe forse dire che, come l'espressione «*diritto penale commerciale*» ricorda il ruolo sanzionatorio del diritto penale, e quella di «*diritto penale dell'economia*» è vicina alla protezione d'interessi superindividuali della realtà economica, il **diritto penale societario** trova ormai "privato" spazio nel cd «*diritto penale dell'impresa*»: il nome dogmaticamente più povero perché guarda solo al soggetto cui imputare un reato, qualunque reato.

7. (segue): *reato di evento*

L'art. 2628 c.c. è reato di *danno* ma anche reato di *evento*, perché *tipicizza*, per causalità all'*acquisto o sottoscrizione di azioni o quote proprie*, l'evento esteriore della "ferita" al capitale sociale ed alle riserve indisponibili intese in un'accezione "reale"²⁵. **Realità** che si svolge su un piano economico-sostanziale, individuando la quota dell'attivo che fa da *pendant* alla posta "ideale" dello stato patrimoniale, dove è registrato al passivo sia il capitale nominale, cioè l'espressione numerica dei conferimenti promessi o eseguiti da parte dei soci, sia le riserve indisponibili previste dalla legge o dallo statuto²⁶. In breve: la fattispecie descrive la *realità* dell'evento che lede l'*idealità* del bene.

L'adozione di un reato di *danno* che è anche reato di *evento* (reato di *danno concreto*²⁷), obbliga perciò il giudice ad accertare prima l'evento (la *ferita* al *patrimonio indisponibile reale*), quindi il danno (offesa) all'*effettività* ed *integrità* del *patrimonio indisponibile ideale*²⁸.

²⁵ Diff. NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 41 s.

²⁶ NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, pp. 15 s., 44 ss; MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999, p. 209.

²⁷ PAGLIARO, *Principi di diritto penale*, PG, 4ª ed., Milano, 1996, p. 243 s.

²⁸ DONINI, *Teoria del reato. Una introduzione*, Padova, 1996, p. 294, distingue il "danno" dall'offesa: la prima «è categoria "aperta" alle conseguenze extrapenali» ed è variabile, la seconda è costante seppur graduabile.

Talché non si abbia reato quando l'interesse tutelato è solo marginalmente leso; a maggior ragione se si tratta, com'è il caso, di una fattispecie che non affida esigenze di necessaria offensività del fatto a soglie di punibilità.

In conclusione, tanta "vicinanza" tra evento giuridico e naturalistico, fa dell'offensività di una condotta un gioco a carte scoperte della verifica giudiziale, senza più la distrazione circa i dubbi sulla liceità costituzionale di un reato che si accontenta di schemi presuntivi di pericolosità.

8. I soggetti attivi

Il messaggio: il capo II è «*degli illeciti commessi dagli amministratori*», solo da loro e da nessun altro.

Amministratori però intesi *in senso lato*. In virtù della clausola di estensione delle qualifiche soggettive prevista dall'art. 2639 c.c., soggetti attivi di ogni reato contenuto dal Titolo XI del libro V del codice civile sono anche gli «*incaricati dall'autorità giudiziaria o dall'autorità pubblica di vigilanza di amministrare la società o i beni dalla stessa posseduti o gestiti per conto terzi*» (art. 2639, comma 2 c.c.).

Soggetti attivi dei reati societari sono pure i cd **amministratori di fatto**. Quando l'assenza di un'attività gestoria del rappresentante legale non rende possibile applicare le regole sul concorso di persone²⁹, lo statuto societario oggi individua amministratori anche in coloro che, sebbene privi di formale qualifica o titolarità della funzione disciplinata dalla legge civile, tuttavia svolgono la stessa funzione sotto diversa qualifica, oppure esercitano «*in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o funzione*» (art. 2639, comma 1 c.c.)³⁰.

Ma soggetti attivi del "reato" possono in ugual modo essere le **persone giuridiche**. Proseguendo la rincorsa verso il coinvolgimento degli enti nella responsabilità per quei fatti che sono scelte di politica aziendale, anche l'Italia si è infatti avvicinata ad una definizione dell'illecito societario che ha come suo presupposto "fattuale" la possibilità che le stesse società possano delinquere.

²⁹ MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., nt. 16, p. 16.

³⁰ Cercando «ragioni e non concetti», per tutti MARRA, *Legalità ed effettività delle norme penali. La responsabilità dell'amministratore di fatto*, Torino, 2002, *passim*.

Il costruito normativo di riferimento, iniziato con la l. 689/1981, e proseguito con il menzionato d. legisl. 74/2000 in materia di reati tributari, ha infine trovato casa nel d. legisl. 231/2001, delineando una disciplina organica “aperta” della responsabilità degli enti «*per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*». Una disciplina che, in poco tempo, è passata dal *micro* interesse per alcune fattispecie ancorate alla difesa dell’attività amministrativa dello Stato e della Comunità europea, al *macro* coinvolgimento delle società verso una loro responsabilità, definita «*amministrativa*», per i reati «*in materia societaria previsti dal codice civile, se commessi nell’interesse della società, da amministratori, direttori generali o liquidatori o da persone sottoposte alla loro vigilanza, qualora il fatto non si fosse realizzato se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi inerenti alla loro carica*» (art. 3 d. legisl. 61/2002 che ha inserito l’art. 25 *ter* nel d. legisl. 231/2001)³¹.

Preso atto della scelta, e forse della sua ineluttabilità, si spera che il pragmatismo del legislatore italiano, unitamente alle importanti esigenze di controllo dell’attività societaria, non sia ragione per dimenticare quelle “etichette” che, non solo nel nome, lo stesso legislatore ha rispettato con la definizione normativa.

Riassumendo: la responsabilità degli enti non è mai responsabilità penale; il giudice, ora in sede penale chiamato ad accertare illeciti penali ed amministrativi, non ceda perciò alla tentazione di trasferire i criteri d’imputazione fondati sul rischio societario alle persone fisiche che amministrano o agiscono «*nell’interesse della società*». Questo è il pericolo maggiore. Reviviscenze della mai doma responsabilità oggettiva sono facili in un sistema che ha visto tanta giurisprudenza fondare i reati societari sull’assioma dell’amministratore che “non poteva non sapere”.

9. (segue): concorso di persone nel reato

L’aver identificato come soli soggetti attivi del reato gli amministratori sociali o della controllata, non respinge la possibilità di *concorso eventuale* nel reato proprio da parte di soggetti non qualifica-

³¹ Si prescrive solo per reati commessi «*nel suo interesse*» e non «*nel suo vantaggio*» come previsto dall’art. 5 d. legisl. 231/2001, con il rischio di fornire argomenti ad un «*sottosistema nel sottosistema*», MUSCO, *I nuovi reati societari* cit., nt. 16, p. 23; SALAFIA, *Amministrazione e controllo nella legge delega n. 366/2001 e responsabilità amministrativa delle società*, Società, 1/2002, p. 7.

ti³². Possibilità nei fatti vicina a chi appartiene all'organigramma societario (ad es. i direttori generali), o ha partecipato alla sua nascita ed è ora escluso da una responsabilità penale diretta (i *promotori* e i *soci fondatori*).

Il carattere necessariamente *plurisoggettivo* della fattispecie (se vi è acquirente dev'esserci venditore) rende invece i soci e gli amministratori della controllante responsabili a titolo di concorso solo se hanno agevolato causalmente il fatto³³. In tal senso, facile pensare all'*istigazione o determinazione* dolosa dei soci nei confronti degli amministratori; difficile viceversa ammettere che questo possa avvenire colposamente. Agli ostacoli normativi (art. 113 c.p.), si aggiunge l'ottima attitudine a circoscrivere gli obblighi di diligenza esaltando il principio di autodeterminazione dei consociati³⁴. Un rilievo che riceve ulteriori consensi quando si tratta degli obblighi di amministratori che, nel loro sviluppo, richiedono sempre più spesso conoscenze anche normative.

10. La condotta

Ancor prima dell'analisi delle diverse condotte, ci si chiede se «*il significato proprio delle parole*» (art. 12 c.c.), privilegiando il vocabolario comune a quello tecnico³⁵, possa soccorrere una *sistematica* assai

³² Nel concreto, il reato sarà proprio *esclusivo* (art. 117 c.p.) o *non esclusivo* (art. 110 c.p.) secondo che il fatto manterrà o no la sua rilevanza penale quando commesso da un soggetto non qualificato.

³³ NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 461, p. 566 s.

³⁴ ROXIN, *Strafrecht*. A.T., I, 3^a ed., München, 1997, p. 896 ss.; FIANDACA/MUSCO, *Diritto penale* cit., nt. 23, p. 472 s.

³⁵ PAGLIARO, *Testo e interpretazione* cit., nt. 5, p. 493 ss., che contrappone questo bisogno, dettato dalle peculiari esigenze di conoscibilità della norma penale, al raccomandato uso di termini prevalentemente tecnici per il diritto amministrativo, *Codice di stile delle comunicazioni scritte ad uso dell'amministrazione pubblica. Proposte e materiali di studio* in *Quaderni del Dipartimento per la Funzione pubblica*, n. 8, *Libreria di Stato*, Roma, 1992, p. 19. Diritto amministrativo che pure distingue come *illecita* la condotta che viola un dovere (o un obbligo o una obbligazione) e dà luogo a una sanzione giuridica contro l'autore; ed, invece, come *illegittima* la condotta (e *invalido* l'atto) che, con riferimento all'esercizio di un potere, è difforme nei presupposti forme e limiti stabiliti dalla norma, e dove la sanzione non colpisce l'autore ma l'atto stesso, rendendolo nullo o annullabile, CORSO, *L'attività amministrativa*, Torino, 194; cfr CASSETTA, *Manuale di diritto amministrativo*, Milano 2001, p. 469.

fragile, dando per ordito l'uso delle qualificazioni che accreditano la rilevanza penale delle condotte che affiancano quella in commento.

Balbettando in rubrica tra disgiuntive e il fatuo uso di «*sociali*» anziché di «*proprie*», le «*illecite*» operazioni sulle azioni o sulle quote richiamate dall'art. 2628 c.c. partecipano, difatti, ad una sorta di *escalation* terminologica delle espressioni che qualificano le condotte delle fattispecie condomini contenute nel capo II. Una progressione per astrazione che trova una differente sanzione nel solo reato di *operazioni in pregiudizio dei creditori* (art. 2629 c.c.) e, per quanto ora più interessa, un significativo incaglio "grammaticale" proprio nella fattispecie di cui si argomenta.

Più addentro, si noti come il legislatore, mediante il prefisso «in» e la sua variante per assimilazione «il», conferisca alle qualificazioni contenute in questo capo il senso negativo delle condotte vietate.

Si parte alla grande con l'«*indebita*», perché non dovuta, restituzione dei conferimenti (art. 2626 c.c.); per poi allargare l'orizzonte verso un'«*illegale*», in quanto contraria all'ordinamento, ripartizione degli utili (art. 2627 c.c.).

Quindi la progressione s'incepta. Le *operazioni sulle azioni o sulle quote sociali o della controllante* definite «*illecite*» (art. 2628 c.c.), invero utilizzano un aggettivo che riguarderebbe la contrarietà ad ogni norma, anche morale; ed invece, costretta la grammatica ad un miglior senso, è il sostantivo «*illecito*» che, inglobando l'«*operazione*», correttamente esprime la contrarietà ad un obbligo giuridico che rinvia nei contenuti alle disposizioni civilistiche.

In qualche modo perciò solleva la grammatica, ma preoccupa l'istanza di determinatezza della norma, concludere il capo II con la regola del «*pregiudizio*» di un'operazione (art. 2629 c.c.): termine che solo il completo uso degli strumenti interpretativi potrà meglio definire.

11. (segue): il rinvio alle disposizioni di diritto civile

Nell'introduzione si sono evidenziate le pretese, i risultati e le conseguenze di una lettura autonoma della fattispecie penale rispetto alla matrice civilistica di riferimento. Ora se ne tirano le conseguenze.

Il precetto dell'art. 2628 c.c. ha bisogno ancora delle disposizioni di diritto civile per individuare l'*illiceità di un'operazione su azioni o*

quote proprie o della controllante. La differenza è che queste norme non sono più espressamente richiamate dalla norma penale.

Se il discorso si fa precario non è dunque per la tecnica ma per i contenuti, che chiedono il completamento della riforma societaria.

Lo schema di disegno di legge delega della commissione **Mirone** aveva infatti immaginato una struttura la cui stabilità era data anche dalla misura e dalla contemporanea disciplina degli istituti³⁶. E se è stata la preoccupazione politica per la responsabilità penale a far saltare molti contrappesi nel d. legisl. 61/2002, nulla garantisce che ciò non si ripeta considerando, con curiosa inversione metodologica, la disciplina commerciale sotto la prospettiva di quello che potrebbe rientrare nella gabbia penalistica appena definita. Di per sé, e con la complicità del sistema di produzione per legge delega³⁷, la lettura dell'articolato civilistico non sfugge ad un giudizio d'indeterminatezza che solo la produzione contemporanea del fianco civile come di quello penale potevano lenire.

Eppure, la relazione al d. legisl. 61/2002 fa voto d'ottimismo. Niente affatto impressionata dalle "maglie larghe" della delega in materia civile, vaticina che la disciplina delle azioni e quote non avrà connotati innovativi (Rel. n. 8).

Cercando di condividere lo stesso ottimismo, dalla legge **delega** 3 ottobre 2001 n. 366 si apprende, con tripudio per incisi, che obiettivo della legge delegata dovrà essere quello di «*favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese*» (sarebbe meraviglia il contrario); di «*semplificare la disciplina delle società, tenendo conto delle esigenze delle imprese e del mercato concorrenziale*» (il penale societario dunque scopre la concorrenza); di «*ampliare gli ambiti di autonomia statutaria, tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti*» (insomma, non ci sarà nessuna guerra di secessione per eliminare eventuali discriminazioni tra interessi) (art. 2, lett. a, c, d).

Con maggior trasporto, si legge nello stesso articolo che la disciplina dei **modelli societari** si adeguerà alle esigenze delle imprese «*anche in considerazione della composizione sociale e delle modalità di finanziamento,*

³⁶ BONDÌ, *Aggiotaggio* cit., nt. 6, p. 97 ss. Sulla falsariga del progetto MIRONE, per il solo aspetto civilistico, il 10 febbraio 2000 (iniziativa Veltroni e altri), è stata presentata una *proposta di legge delega al Governo per la riforma della disciplina delle società di capitali e cooperative*.

³⁷ MARINUCCI, "Depenalizzazione" del falso in bilancio con l'avallo della SEC: ma è proprio così?, *Dir. pen e proc.*, 2/2002, p. 139.

escludendo comunque l'introduzione di vincoli automatici in ordine all'adozione di uno specifico modello societario»; che si dovranno prevedere «...due modelli societari riferiti l'uno alla società a responsabilità limitata e l'altro alla società per azioni, ivi compresa la variante della società in accomandita per azioni»; che anche i gruppi di società acquisteranno una disciplina organica senza essere costretti a ledere i «*principi di trasparenza e di contemperamento degli interessi coinvolti*» (art. 2 lett. e, f, h).

Rassicurati ma non appagati, si cerca qualche informazione aggiuntiva nelle parti dedicate ai tipi societari, dove si viene in verità alluvionati da informazioni di "dettaglio", di quelle che prescrivono alle S.r.l. una disciplina dei conferimenti tale da «*consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per un proficuo svolgimento dell'impresa sociale, a condizione che sia garantita l'effettiva formazione del capitale sociale*»; mentre, per il contenuto e il trasferimento della partecipazioni sociali e del recesso, la pur ampliata autonomia statutaria dovrà salvaguardare «*il principio di tutela dell'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali*»; prevedendo in ogni caso «*norme inderogabili in materia di formazione e conservazione, nonché in materia di liquidazione, che siano idonee a tutelare i creditori sociali consentendo, nel contempo, una semplificazione delle procedure*» (art. 3 lett. c, d, i).

Sulla stessa lunghezza d'onda saranno le S.p.A. che «*modellate sui principi della rilevanza centrale dell'azione, della circolazione della partecipazione sociale e della possibilità di ricorso al mercato di rischio*», per i conferimenti dovranno «*consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale a condizione che sia garantita l'effettiva formazione del capitale sociale*» e, a tal fine, si arriverà a «*semplificare la disciplina dell'aumento di capitale, del diritto di opzione e del sovrapprezzo (...) della riduzione del capitale, eventualmente amplia[ndo] le ipotesi di riduzione reale del capitale determinandone le condizioni al fine esclusivo della tutela dei creditori*» (artt. 4.1, 4.5 lett. a, 4.9 lett. b, c).

Seguiranno inoltre la medesima disciplina delle S.p.A., le società **cooperative** «*a cui partecipano soci finanziatori o che emettono obbligazioni*», poiché diverse da quelle che perseguono uno scopo mutualistico e, come tali, rientranti nella definizione di «*cooperazione costituzionalmente riconosciuta*» (art. 5.1 lett. a, b, c, 4.2 lett. a).

Insomma, *molto rumore per nulla* di concreto da analizzare. Per quanto ci si sia dilungati oltre misura nella lettura della delega, mancano indicazioni sufficienti sulla normazione civile in divenire. Certo non si poteva pretendere la determinatezza sempre richiesta per le norme penali, e correttamente seguita anche dalla legge delega. Tuttavia, senza ripetere considerazioni circa l'opportunità di una legiferazione strappata dal suo alveo naturale, quella che sarà la disciplina non

solo civilistica della sottoscrizione e dell'acquisto di azioni proprie trova, al momento, maggiore conforto nella lettura dell'oroscopo.

12. (segue): sottoscrizione di azioni o quote proprie o della controllante

Fino alla riforma degli istituti societari di diritto civile, le norme di riferimento rimangono pertanto quelle "comodamente" richiamate in parte *qua* dagli artt. 2630, comma 1, n. 2 e 2630 *bis* c.c. v.f.

Orbene, dove il reato di *illecite operazioni su azioni o quote sociali o della controllante* oggi accorpa in un articolo le condotte di *sottoscrizione* con quelle di *acquisto*, la disciplina civilistica invece le distingue. Disciplina che qui si riporta in caratteri ridotti per sottolineare quanto c'è di più provvisorio in quest'analisi, sebbene astrologia ed indiscrezioni facciano pensare ad una sostanziale continuità del nuovo statuto societario rispetto all'attuale.

Per ciò che riguarda la **sottoscrizione**, il rinvio alle norme di diritto civile chiama difatti in causa il divieto assoluto di *sottoscrizione di azioni proprie o di azioni o quote della controllante* (art. 2357 *quater*, comma 1 e 2359 *quinquies* c.c.), senza tuttavia più comprendere la «fantasiosa» *sottoscrizione reciproca di azioni* (art. 2360 c.c.) che, con la riforma, ha trovato posizione nella «prima [?] delle fattispecie di reato poste a tutela [...] del capitale sociale» (art. 2632 c.c.)³⁸.

Dov'è subito da notare il maggior rigore della disciplina della *sottoscrizione* rispetto all'*acquisto* di azioni o quote sociali o della controllante (*infra*, §15): ad uguale pena, il divieto di sottoscrizione non trova infatti deroghe. Sia in fase di costituzione che in quella di aumento di capitale, il legislatore penale ha maggior attenzione per la c.d. **effettività** del capitale sociale, ossia, ha cura che il valore effettivo della somma dei conferimenti non sia minore del capitale nominale. In altre parole, il legislatore considera la sottoscrizione di azioni o quote proprie una sorta di peccato originale del necessario rapporto di *alterità* tra soci e società; tanto grave da

³⁸ Così la Relazione al d. legisl. 61/2002 § 12, a conferma di una sistematica disastrosa che ha confinato una fattispecie, cronologicamente volta alla nascita della società, nell'ultimo ed indefinito capo IV «*Degli altri illeciti, delle circostanze attenuanti e delle misure di sicurezza patrimoniali*». Per una prima impressione sulla «fantasiosa» fattispecie, ROSSI VANNINI, *La nuova tutela penale del capitale sociale*, *Dir. pen. e proc.* 6/2002, p. 694.

non ammettere eccezioni e chiedere, per la costituzione o l'aumento del capitale, sempre un reale apporto "esterno" di ricchezza³⁹.

Nella nuova disposizione dell'art. 2628 c.c., insieme al riferimento ai *promotori* e ai *soci fondatori* dell'art. 2630 *bis* c.c., scompare l'esigenza di una distinta disciplina per l'acquisto di azioni o quote della controllante. Benvenuto effetto di queste "scomparsa" è il venir meno di alcune ingiustificate disparità di trattamento. La più importante: l'applicazione uniforme dell'art. 223 l. fall. Secondo la norma fallimentare, anch'essa novellata insieme alle norme penalsocietarie, pure gli amministratori di società dichiarate fallite che abbiano sottoscritto azioni o quote proprie o della controllante, se hanno «*cagionato o concorso a cagionare, il dissesto della società*»⁴⁰, verranno ora sanzionati con la pena prevista per la bancarotta fraudolenta (art. 216 l. fall.).

13. (segue): controllo di società

La sottoscrizione e l'acquisto delle azioni o quote della società controllante hanno come presupposto una situazione di *controllo* nei termini finora descritti dall'art. 2359 c.c.⁴¹.

Termini secondo i quali una società è controllata da un'altra società che su di essa esercita:

- un controllo di *diritto*, perché «*dispone della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea*»;
- un controllo di *fatto interno*, perché «*dispone dei voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria*»;

³⁹ CARBONETTI, *op. cit.*, nt. 20, p. 38. Cfr. NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 168, 174 s. che quindi rileva la stessa *ratio* nel divieto di acquisto di azioni proprie non interamente liberate (art. 2357, comma 1 c.c.) «*anche se effettuato entro i limiti della parte disponibile e del patrimonio*» e nel rispetto delle eccezioni di cui all'art. 2357 *bis* nn. 1 e 3 c.c.

⁴⁰ Rimpiange almeno autonomia di stile, il Coordinatore della Commissione ministeriale per la riforma dei reati societari, che nulla ha potuto per lasciare l'art. 216 l. fall. ai principi generali della causalità perché, su suggerimento del Senato, il Governo ha trascritto alla lettera l'eterodossa espressione della legge delega circa il «*concorso a cagionare*», MUSCO, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in G.E. COLOMBO/G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, vol. IX, t. I, Torino, 1994, p. 82.

⁴¹ FOFFANI, *I reati societari cit.*, nt. 8, pp. 213, 333, ricorda come il divieto dell'art. 2359 c.c. non comprenda anche l'acquisizione di azioni di società controllate da parte della stessa controllante, giacché qui non sussisterebbe lo stesso pericolo di incrocio dei capitali.

– un controllo di *fatto esterno*, perché «sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa»⁴².

La cd «*influenza notevole*», che invece foggia il «*collegamento tra due società*» (art. 2359, ult. comma c.c.), non rileva ai fini dell'art. 2628 c.c., giacché la disposizione penale espressamente richiede una situazione di *controllo*.

Situazione di *controllo* che, come si cennava, non va nemmeno confusa con il cd *gruppo* di società che invero ha, nel *controllo*, un presupposto della sua esistenza. Fenomeno che la giurisprudenza a lungo ha considerato precipuamente economico e con limitati effetti giuridici (artt. 2359, 242, comma 1, n. 10, 2624 c.c.) «*senza che possa parlarsi, rispetto ad esso, di personalità giuridica e neppure di una qualsiasi, pur limitata, forma di soggettività o di centro d'imputazione*»⁴³. Un fenomeno che non ha ancora trovato una disciplina organica, ma decisi riconoscimenti normativi (ad es. in tema di bilancio consolidato) e che, secondo la migliore dottrina, richiede un effettivo «*potere di direzione unitaria*» capace di qualificare l'influenza dominante di una società rispetto ad un'altra⁴⁴.

L'art. 10 l. della legge delega invero prevede la figura del *gruppo di società* e ne detta i principi ispiratori⁴⁵.

14. (segue): acquisto di azioni o quote proprie o della controllante

Pregiudica invece l'*integrità* del capitale sociale ciò che in fase di esercizio è riconducibile ad una larvata restituzione dei conferimenti, e non è quanto si rende eventualmente disponibile con la riduzione del capitale nominale⁴⁶.

⁴² Si osservato come nel controllo *esterno* non vi è «*moltiplicazione di ricchezza*» perché non c'è incrocio azionario, di guisa il capitale sociale non è l'oggetto di tutela di questa disposizione. Se non nel «*generico sospetto del legislatore nei confronti delle partecipazioni azionarie*» MUSCO, *Diritto penale societario* cit., nt. 26, p. 213, invero sempre più anacronistico con la crescente diffusione dei *gruppi* societari, si sono cercate «ragioni» nella repressione di possibili abusi degli amministratori della società dominante FOFFANI, *Reati societari* cit., nt. 8, p. 334.

⁴³ Cass. 86/3945 (dalla massima).

⁴⁴ Così FOFFANI, *Reati societari* cit., nt. 8, p. 334 con rif. bibliografici.

⁴⁵ Sul punto, v. anche la relazione illustrativa all'art. 9 (*Gruppi*) del Progetto MIRONI.

⁴⁶ NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 17.

La fattispecie di *acquisto di azioni o quote proprie o della controllante*, ritaglia fatti altrimenti coperti dal divieto di *indebita restituzione dei conferimenti* (art. 2626 c.c.).

È d'interesse osservare come il fenomeno dell'*acquisto di azioni proprie* (*buy back*) sia una realtà economica particolarmente importante ma controversa.

Negli Stati Uniti, il *buy back* delle grandi aziende quotate in borsa ha toccato, nel 1997, i 42 miliardi di dollari e, dal 1987 al 1997, superato i 150 miliardi di dollari. La spiegazione di tali somme va cercata nei forti flussi di cassa delle imprese d'oltreoceano, nella crescente concentrazione verso le attività tradizionali, nella difficoltà di trovare investimenti remunerativi. Le conseguenti eccedenze finanziarie sono così «*girate ai possessori di azioni*» che, a loro volta, investono nelle imprese quotate ad alto contenuto di ricerca.

Tutt'altro argomento in Italia, dove lo scarso numero di società quotate e il numero ancora più ridotto di quelle che investono in ricerca, rendono il *buy back* un'operazione finanziaria di basso profilo, utile a poche imprese e senza vantaggi per il complesso del sistema societario⁴⁷.

Non è perciò senza ragioni la diffidenza del legislatore italiano che, tuttavia, non nega in assoluto uno *scopo socialmente* apprezzabile all'*acquisto di azioni proprie o della controllante*. Ormai nella «*fisiologia della gestione delle società di capitali*»⁴⁸, si ammette infatti la meritevolezza economico-finanziaria di operazioni di mercato e societarie che hanno come mezzo l'acquisto di azioni proprie.

In tal senso sono ragioni apprezzabili, congruenti con l'interesse sociale, i tentativi di stabilizzare il valore dei titoli⁴⁹, quando la necessità di curare la fiducia dell'azionariato trova il limite nel sostegno a corsi che non siano troppo lontani dai valori reali. Sono altrettanto apprezzabili, le logiche *societarie* legate alla stabilità del *management*, quando cercano di contrastare, seppur col denaro sociale, minoranze perniciose senza annullarne i diritti⁵⁰. Mentre le ragioni dell'apprezzamento stanno nell'indipendenza della società, quando l'acquisto di

⁴⁷ In questi termini, citando uno studio della R&S sugli aggregati finanziari internazionali, Il sole 24 Ore, 28 luglio 1999, p. 5.

⁴⁸ FOFFANI, *Reati societari* cit., nt. 8, p. 290 ss.

⁴⁹ CARBONETTI, *op. cit.*, nt. 20, p. 11 s.

⁵⁰ PARTESOTTI, in *Trattato delle società per azioni*, II, t.1 Torino, 1991, p. 386 ss.

azioni proprie è una forma di difesa da scalate ostili. Ancor meglio, poi, se l'acquisto di azioni proprie è dettato dall'esigenza d'investire la liquidità eccedente in mancanza di alternative dirette: operazione comunque utile ad un reindirizzamento degli investitori verso il mercato, com'è stato il caso sopra descritto per le imprese USA⁵¹.

15. (segue): i limiti all'acquisto di azioni o quote proprie o della controllante

In realtà, ogni acquisto di azioni proprie tende ad annacquare (*watering*) il capitale, che diventa rappresentativo di se stesso⁵². Tuttavia, è unicamente la patologia di queste operazioni che nega un vantaggio compatibile con l'interesse sociale. Coerentemente con queste esigenze, la legge pone solo dei limiti all'acquisto di *azioni o quote proprie o della controllante*⁵³.

Nel dettaglio, la regola oggi differenzia secondo la **tipologia** societaria, disponendo per:

- S.p.A. e SAPA (art. 2464 c.c.), una disciplina dell'acquisto delle proprie azioni (art. 2357, comma 1 c.c.), dell'acquisto di azioni o quote da parte di società controllate (art. 2359 bis, comma 1 c.c.);
- per le S.r.l., un divieto di *operazioni sulle proprie quote* (art. 2483 c.c.);
- per le società cooperative, una diversa regola dell'*acquisto di proprie quote o azioni* (art. 2522 c.c.).

Tre ambiti di tutela che, sempre con riguardo all'acquisto, si differenziano dunque per l'estensione del divieto: assoluto quello delle S.r.l., relativo quello delle S.p.A. e le società cooperative. Relatività del divieto che, alle **S.p.A.**, permette l'*acquisto di azioni proprie* (art. 2357 c.c.) e l'*acquisto d'azioni di società controllate* (art. 2359 bis)⁵⁴ solo quando:

⁵¹ Ma si trovano utilità pure negli acquisti di azioni proprie che celano forme larvate di cogestione dei lavoratori, nel recesso indiretto dei soci, nella liquidazione delle partecipazioni di soci senza sostituti, MUSCO, *Diritto penale societario* cit., nt. 26, p. 205.

⁵² PEDRAZZI, *op. cit.*, nt. 3, p. 375.

⁵³ Circa gli intenti del legislatore del codice di commercio del 1882: contro manovre fraudolente sui titoli, maggioranze fittizie, distrazioni di capitali capaci di minare «la *garantigia delle obbligazioni sociali*», FOFFANI, *Reati societari* cit., nt. 8, p. 290 con rinvio a MARGHERI, *Il codice di commercio italiano commentato*, II, Verona-Padova-Torino, 1883, p. 280 s.

⁵⁴ Gli *acquisti di azioni proprie o della società controllante*, quando riguardano

- si impiegano gli utili distribuibili e le riserve disponibili⁵⁵;
- che risultano tali dall'ultimo bilancio regolarmente approvato⁵⁶;
- e che riguardano azioni interamente liberate⁵⁷.

Distinzione che non è facile da intendere. In proposito, un suggerimento di carattere "tecnico" rileva come le quote «rappresentative della frazione

una società quotata nei mercati regolamentati, dovranno inoltre «essere effettuati per il tramite di offerta pubblica di acquisto o di scambio ovvero sul mercato, secondo modalità concordate con la società di gestione del mercato in modo da assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti» (art. 172, comma 1 con rif. ad art. 132, comma 1, ult. parte d. legisl. 58/1998)

⁵⁵ Per la definizione di *riserve disponibili*, ossia degli accantonamenti contabili di frazioni dell'attivo ulteriori al capitale, e di *utili distribuibili*, cioè degli incrementi di valore conseguiti dalla società in un tempo non limitato all'esercizio d'impresa, non considerando l'acquisizione del cd utile economico, ma la sua destinazione individuata per legge o statuto a riserva (in particolare disputando circa le riserve da sovrapprezzo, da conversione obbligatoria, da rivalutazione monetaria, per azioni proprie, facoltative, e per i versamenti in conto capitale) NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 43 ss., MUSCO, *op. cit.*, nt. 26, p. 166 s.; FOFFANI, *Reati societari cit.*, nt. 8, p. 259 s.; ANTOLISEI (agg. CONTI), *Diritto penale. Leggi complementari*, I, 11^a ed., 1999, p. 216 ss.

⁵⁶ Non solo un bilancio formalmente regolare (*contra* App. Milano 18 settembre 1986 in Giur. comm., II, 1987, p. 461 con note in dissenso di PORTALE e FOFFANI), ma anche vero o, perlomeno, dall'effettiva esistenza degli utili distribuibili e delle riserve disponibili da accertare secondo gli stessi schemi, oggi, dell'art. 2626 c.c., giacché la regolarità si riferirebbe alla sola esigenza di un vero e proprio bilancio approvato dall'assemblea (Cass. 4 marzo 1988 in Banca e borsa 1988, II, p. 430 riformando App. Milano sopra citato. Sul punto FORNARI, *Acquisto illegittimo di azioni proprie: protezione della garanzia dei creditori sociali e nozione di «bilancio regolarmente approvato»*, *Dir. pen. econ.* 1989, p. 813; FOFFANI, *Reati societari cit.*, nt. 8, p. 296 ss.; ANTOLISEI (agg. CONTI), *op. cit.*, nt. 55, p. 268 nt. 94.

Diversa questione è quella delle perdite sopravvenute in corso di esercizio. Con riferimento all'art. 2364, comma 2 c.c., si è osservato che diciassette mesi possono intercorrere tra la delibera di approvazione del bilancio e l'acquisto, NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 452. Diversamente dalla soluzione commercialistica, il diritto penale tuttavia non copre anche questa ipotesi, perché il divieto di analogia *in malam partem* impedisce di estendere la portata dell'art. 2357, comma 1 c.c. D'altra parte, non è nemmeno possibile configurare la responsabilità degli amministratori considerandoli garanti dell'esecuzione delle deliberazioni assembleari: manca la fonte formale di una tale garanzia, e la delibera è legittima. La questione potrebbe semmai investire la fattispecie di *indebita restituzione dei conferimenti* (oggi art. 2626 c.c.), MUSCO, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in G.E. COLOMBO/G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, vol. IX, t. I, Torino, 1994, p. 416 s. Diff. ANTOLISEI (CONTI), *cit.*, nt. 55, p. 269.

⁵⁷ Prescrizione che, come sopra ricordato, esprime una tutela che risponde alle stesse esigenze del divieto di sottoscrizione di azioni proprie: l'effettiva copertura del capitale sociale MUSCO, *cit.*, nt. 56, p. 412.

di capitale sottoscritto dal socio»⁵⁸ non sono incorporate in titoli di credito. Sarebbe perciò possibile la loro estinzione per confusione quando, com'è il caso di acquisto di quote proprie, lo stesso soggetto diventa creditore e debitore della partecipazione sociale. In pratica, un'operazione che equivarrebbe alla liquidazione della quota del socio alienante senza il rispetto delle norme sul recesso (art. 2437 c.c.)⁵⁹.

Si tratta invero di una preoccupazione non unanimemente condivisa dalla dottrina civilistica, ma che funge da supporto ad una migliore ragione di "sostanza". *Sostanza* che considera come queste operazioni, pur presentando dei rischi per l'integrità del capitale sociale, siano lo stesso ammesse quando volte alle poc'anzi ricordate esigenze societarie o di mercato, perché viste come manifestazione di uno «scopo socialmente apprezzabile» che ricade su titoli negoziabili dal mercato stesso. Uno scopo *socialmente apprezzabile*, invece non rilevato nelle identiche operazioni che incidono sulle quote proprie di una S.r.l.⁶⁰.

I limiti contenuti dall'art. 2357 c.c. sono una volta di più "allentati" dal regolamento dell'art. 2357 *bis* c.c., che considera ad ogni modo **lecito** l'acquisto di azioni proprie se:

- in esecuzione di una delibera di *riduzione del capitale*;
- avviene a *titolo gratuito*, ma di azioni interamente liberate;
- è effetto di successione universale o di fusione;
- proviene da esecuzione forzata per il soddisfacimento di un credito della società.

Come per le S.p.A., anche le **SAPA** sono sottoposte ad un divieto relativo di acquisto di «quote o azioni» (l'art. 2522 c.c.). Alterando in qualche misura l'omogeneità di tutela della fattispecie verso l'integrità del capitale sociale e delle riserve obbligatorie, al comune limite del rispetto degli *utili distribuibili e delle riserve disponibili* secondo l'ultimo bilancio regolarmente approvato, si aggiunge con pari valore ostativo la formale violazione dell'autorizzazione all'acquisto o al rimborso previsto dall'atto costitutivo⁶¹.

Rimborso che invece di acquisire al *patrimonio* sociale il conferimento, determina il suo annullamento con conseguente riduzione del capitale so-

⁵⁸ GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*. Bologna, 1999/2000, p. 411.

⁵⁹ Sul punto NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 465 s., cui si rinvia anche per i riferimenti civilistici; PEDRAZZI, *cit.*, nt. 3, p. 376; FOFFANI, *Reati societari* *cit.*, nt. 8, p. 295.

⁶⁰ FOFFANI, *Reati societari* *cit.*, nt. 8, p. 295; NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 466.

⁶¹ *Contra* VISENTINI, *Azioni di società* (voce), *Enc. dir.*, IV, Milano, 1959, p. 999; NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 474 giustamente obiettando che il rispetto della disposizione statutaria è oggetto di una disposizione ad *boc* che non può essere disapplicata.

ciali; operazione senz'altro possibile grazie alla connaturata variabilità del capitale delle cooperative⁶².

Acquisto viceversa che, diretto o fatto «per tramite di società fiduciaria o per interposta persona»⁶³ (art. 2357 ult. comma c.c.), comprende, per la dottrina, qualunque negozio oneroso o gratuito che ha come «effetto il trasferimento della proprietà delle azioni in capo alla società emittente»⁶⁴ e, per la giurisprudenza, «qualsiasi tipo di negozio, oneroso o gratuito, idoneo a determinare l'obbligo della cosa nella sfera patrimoniale del soggetto»⁶⁵. Nel concetto di acquisto rientra così anche la permuta, la commissione e, accentuando l'aspetto relativo al trasferimento rispetto all'eventuale funzione di finanziamento garantito da titoli, pure il riporto⁶⁶.

16. Altre operazioni sulle proprie azioni

Se non è acquisto o sottoscrizione di azioni o quote, non è azione che rientri nell'art. 2628 c.c. Ma altre operazioni possono portare allo stesso risultato. Interessante è il caso di fusioni tra società mediante il meccanismo della leva finanziaria.

L'art. 7.1 lett. d) della legge delega di riforma del diritto societario espressamente esclude che la contrazione di debiti di una società per l'acquisizione del controllo dell'altra rientri nel divieto "diretto" di acquisto o di sottoscrizione di azioni proprie di cui agli artt. 2357 e 2357 quater c.c. oppure in quello "indiretto" di accordare prestiti o di fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie prescritto dall'art. 2358 c.c.⁶⁷.

⁶² NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 471, 473.

⁶³ Sull'interposizione e i diversi negozi che la permettono Trib. Milano 18 settembre 1992 in *Giur. comm.*, II, 1993, p. 84.

⁶⁴ Con l'eccezione delle azioni non interamente liberate, art. 2357 bis, comma 1, n. 2 c.c., NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 435 s.

⁶⁵ Trib. Milano, 18 settembre 1992, in *Giur. comm.*, 1993, II, 84 cit., e comm. da MUSCO, *Diritto penale societario* cit., nt. 26, p. 206.

⁶⁶ PEDRAZZI, cit., nt. 3, p. 376.

⁶⁷ Molto si discute sulla "ragione" della previsione. Per il divieto di «accordare prestiti o fornire garanzie» (art. 2358, comma 1 c.c.), si è infatti parlato di tutela dell'integrità del capitale sociale; di evitare speculazioni private degli amministratori; di ottenere la "neutralità" del management e della società. Con riferimento al divieto di «accettare azioni proprie in garanzia» (art. 2358, comma 2 c.c.) alla difesa dell'integrità del capitale sociale si è aggiunta la volontà di evitare forme nascoste di restituzione dei conferimenti; di ottenere un risultato simile alla vietata emissione di azioni per somma inferiore al loro valore nominale; di evitare che gli amministratori possano uti-

Disposizione che sembra chiudere la questione su un modello di finanziamento assai diffuso, prima negli USA quindi in Europa: il cd *leveraged buy out*. Un'operazione che nella sua forma definita «socialmente tipica» assume il modello della fusione (*merger*), in cui l'acquisto di un'azienda o di una partecipazione societaria in azioni o quote della società bersaglio (*target*), da parte di una società creata *ad hoc* (*newco*), avviene grazie ad un finanziamento garantito dalle attività e dai flussi di cassa della stessa società bersaglio⁶⁸.

In realtà, le tipologie e i motivi di questi movimenti finanziari e societari possono essere i più disparati ed è difficile ricondurli ad una fattispecie. Spesso è operazione che proviene dagli stessi amministratori della *target* o dai suoi dirigenti-dipendenti (*management buy out* in senso ampio e stretto)⁶⁹; la *newco* può essere la classica scatola vuota o una società operativa; l'acquisto può essere consensuale o realizzarsi mediante un'OPA ostile; l'iniziativa può provenire dallo stesso gruppo o da società esterna alla *target*⁷⁰.

Il fenomeno infine determina «una traslazione del costo dell'acquisizione sul patrimonio della società acquisita»⁷¹. Può inoltre produrre i vantaggi fiscali derivanti dalla "diluizione" degli utili di una società

lizzare le azioni per manipolare l'assemblea; di difendersi contro imprecisati "abusi di varia natura", per tutti, NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 504 s.

⁶⁸ MONTALENTI, *Leveraged buyout* (voce), *Enc. giur. Trec.*, XVIII, 1994, p. 1; ACCINNI, *Profili penali nelle operazioni di leveraged-management buyout*, Milano, 1996, p. 1 ss.

MUSCO, *Diritto penale societario*, cit., nt. 26, p. 199, sottolinea che il primo caso "penale" di *leveraged buy out* passato al vaglio della giurisprudenza è ritenuto erroneamente quello di "Farmitalia", dove la contestazione ha riguardato un presunto acquisto illecito di azioni proprie, Trib. Milano, 30 giugno, 1992 in *Foro it.*, II, 1993, 168. La prima volta del *leveraged buy out* sarebbe invece il caso "Fratelli Marzoli", Gip Trib. Brescia, 1 giugno 1993 riportata in CRESPI, *Rassegna di diritto in Riv. soc.*, 1993-1994.

⁶⁹ Ma solo la prima compone un divieto assoluto e viene qui analizzata. Nei confronti dei dipendenti, l'art. 2358, comma 3 c.c. abbandona molti timori, e ammette ogni operazione effettuata «per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate» nei «limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio» c.c.), cfr. MONTALENTI, cit., nt. 68, p. 2.

⁷⁰ PREITE, *I merger leveraged buy-outs e gli artt. 2357 e 2358 c.c.*, *Giur. comm.*, 1993, II, p. 107; FOFFANI, *Reati societari*, cit., nt. 8, p. 327.

⁷¹ SHERWIN, *Creditors' right against participants in a leverage buyout*, *Minn. Rev.* 1988, 449, p. 451 cit., da MONTALENTI, op. cit., nt. 68, p. 1.

nelle perdite dell'altra⁷². Negli Stati Uniti, in un breve periodo (1984-1987), 500 società tratte dall'elenco annuale di *Fortune* hanno utilizzato il *leveraged buyout* per ristrutturarsi finanziariamente. Il rapporto fra i debiti e mezzi propri dell'impresa (*debt-equity ratio*) è passato da 4:1 a 14:1. L'acquisizione mediante il debito è diventata una costante delle scalate e delle sostituzioni del controllo societario (*take-over game*) che corona una «pericolosa» tendenza all'economia fondata sul debito. Dottrina e giurisprudenza statunitense hanno di conseguenza cominciato a considerare alcune operazioni di *leveraged buy out* negozi in frode alla legge (*fraudolent conveyance*)⁷³.

17. (segue): l'interpretazione del leveraged buy out

In Italia, il *leveraged buy out* è in piena espansione; e segue due vie interpretative.

La prima via, la sola battuta dalla giurisprudenza come dalla dottrina maggioritaria, è quella che considera il *leveraged buy out* una forma di **acquisizione** societaria che può interessare:

- sia il divieto d'*acquisto di azioni proprie per interposta persona* (art. 2357, ult. comma c.c.), però sorvolando sul fatto che l'obbligo di trasferire le azioni e il pacchetto azionario della *target* vengono a meno con la fusione;

- sia il divieto di *altre operazioni sulle proprie azioni* (art. 2358 c.c.), tuttavia secondo una concezione dinamica che valuta il complesso dell'operazione come un negozio in frode alla legge che ammette la sindacabilità dei motivi di fusione su parametri decisamente civilistici⁷⁴.

⁷² Salve le limitazioni poste dall'art. 123 del TUIR/1986 e dalla l. 358/1997. Sul punto v. inoltre PANSIERI, II) *Fusione di società ed enti-dir. trib.*, *Enc. giur. Trec.*, XIV, 1989, p. 2 ss.

⁷³ In questi termini MONTALENTI, cit., nt. 68, p. 2 cui si rimanda anche per definizioni e riferimenti comparatistici.

⁷⁴ DI PIETROPAOLO, *Profili penali del leveraged buyout nel diritto penale italiano*, *Dir. fall.*, 1991, I, p. 689; MONTALENTI, cit., nt. 68, p., 3 ss.; NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 522. *Contra* ACCINNI, *Operazioni di leveraged buyout ed un preteso caso di illiceità penale*, *Riv. soc.*, 2001, p. 196 ss.; FOFFANI, *Reati societari*, cit., nt. 8, p. 264 ss.; MUSCO, *Diritto penale societario*, cit., nt. 26, Milano, 1999, p. 200 ss.; PEDRAZZI, cit., nt. 3, p. 379. Considera il *leveraged buy out* un negozio in frode alla legge, quando utilizzato per aggirare il divieto di assistenza finanziaria disposto dall'art. 2358 c.c., Trib. Milano, 13 maggio 1999, *Riv. soc.*, 2000, p. 75.

Dunque, interpretazioni di sofferto valore penalistico sotto il profilo della tassatività: ancor più oggi se, con la lettura della relazione al d. legisl. 61/2002 (§ 10), si ammette l'attuazione della legge delega anche per ciò che riguarda la premessa lettera d) dell'art. 7).

La seconda via considera il *leveraged buy out* una **restituzione** in forma dissimulata della partecipazione societaria. Con la fusione per incorporazione, l'incorporante succede a titolo universale e vi è confusione dei due patrimoni; ma il nuovo *patrimonio* garantisce anche i debiti della *newco* per acquistare la *target*, sicché il conferimento alla *target* si è trasformato in un credito verso la stessa; *ergo*, incassando il credito si dissimula una restituzione dei conferimenti⁷⁵.

Una prospettiva che può avventurarsi oltre la tipologia della fusione esclusa dalla legge delega e trovare ancora rilevanza penale nell'*indebita restituzione di conferimenti* (art. 2626 c.c.) al cui commento senz'altro si rimanda. In questa sede c'è solo spazio per un accenno sull'impostazione interpretativa. Individuare nel *leveraged buy out* un *indebita restituzione di conferimento*, guarda ancora una volta l'operazione nel suo complesso e vi cerca motivi sostanziali. La forma vede un conferimento ad una società (*newco*) e vicende societarie che, dopo una fusione, hanno portato alla realizzazione di un credito nei confronti di una società diversa. L'esame penalistico per il significato sostanziale di un fatto chiede la preordinazione di tutta l'operazione e si scontra con un dato letterale: nulla è stato conferito alla società che paga il suo debito.

Dubbi che trovano conforto nell'indizio, offerto dalla delega, di escludere ogni rilevanza penale a forme di finanziamento incapaci di rientrare, senza forzature esegetiche, nel caso *tipo* dell'*indebita restituzione di conferimenti*. Il fatto che la legge delega richiami i soli artt. 2357, 2357 *quater*, 2358 c.c. pare, invece, più il seguito di un percorso argomentativo consolidato che un'apertura di credito, *a contrario*, circa il significato penale di indefinite fraudolenze negoziali ora da costringere nell'inciso sulla dissimulazione in tema di conferimenti indebitamente restituiti (art. 2626 c.c.)⁷⁶.

⁷⁵ SORBELLO, *Il leveraged buy out fra il divieto di cui all'art. 2358 e quello di cui all'art. 2623 n. 2 c.c.*, Riv. trim. dir. pen. econ., 2001, p. 665.

⁷⁶ Tuttavia, NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 511 ricorda: MIRTO, *Il diritto penale delle società*, Milano, 1954, p. 288; PORTALE/DOLMETTA, *Divieto di accettare azioni o quote in garanzia e casse di risparmio "riformate"*, Banca e borsa, I, 1989, p. 706 e, per il c.

18. Elemento soggettivo

Il delitto è punito a titolo di dolo generico. Tutti gli elementi *significativi* della fattispecie dovranno rientrare nella rappresentazione e volontà dell'agente (artt. 42, 43, 47 c.p.; cfr Corte cost. 364/1988).

Il necessario riferimento alle norme di diritto civile che definiscono il divieto di sottoscrizione d'azioni e quote, i limiti all'acquisto delle stesse secondo i tipi societari (art. 2628, comma 1 c.c.), la definizione della situazione di controllo (art. 2628, comma 2 c.c.) e ogni fattore *significativo* che, come specifica la norma, non sia «fuori dei casi consentiti dalla legge», dovranno pertanto essere coperti dal dolo dell'autore, anche eventuale.

L'eterointegrazione della fattispecie penale con disposizioni di diritto civile non esclude, tuttavia, di ragionare circa il perverso automatismo che riporta l'errore di diritto su norma *extrapenale* (art. 47, comma 3 c.p.) in quello su legge *penale* (art. 5 c.p.)⁷⁷.

L'evitabilità dell'**errore su norma penale** (C. cost. 364/1988) è, infatti, misura ridotta in un settore dall'alto tasso professionale, qual è quello societario, dove l'artificiosità delle fattispecie traghetta con facilità l'errore sul *fatto* all'errore sull'*antigiuridicità*.

Un passo contro l'oggettivizzazione della responsabilità, potrebbe perciò chiedere all'agente l'«*intenzione*», se si vuole «laica», della lesione all'interesse tutelato indiziata dall'evento «economico» della ferita al *patrimonio indisponibile* «reale»: in altri termini, la rappresentazione dell'offesa e la «volontà» del fatto che la costituisce⁷⁸.

Una soluzione per così dire «abrogante dell'art. 5 c.p.», che sposta sul dolo considerazioni personalistiche circa la coscienza dell'illiceità

comm. (1882), NAVARRINI, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, IV, Milano-Torino-Roma, 1919, p. 365.

⁷⁷ Cfr PEDRAZZI, cit., nt. 1, p. 350.

⁷⁸ Una sorta di *Vorsatztheorie* su cui meditare. Negli effetti una soluzione diversa rispetto all'equilibrata proposta di ritenere l'errore sull'offesa attinente all'antigiuridicità, perché riguarda l'intero fatto e non singoli elementi di esso, da valutare come errore inevitabile. Dunque, un errore che non fa venir meno il dolo ma, per i reati di pura creazione legislativa, considera l'addebito dei soli profili culturali e professionali della categoria di appartenenza dell'agente e, invece, riserva gli altri elementi all'errore su norma extrapenale (art. 47, comma 3, c.c.) cfr. DONINI, *Teoria* cit., nt. 28, p. 280 nt. 35, 295 s., 299, 303 ss.; PADOVANI, *Diritto penale*, 5^a ed., Milano, 1999, p. 246 ss.; BONDI, *I reati* cit., nt. 17, pp. 143, 184 ss.

penale e lascia sul campo non pochi dubbi. Al di là di questioni terminologiche, forse l'elemento cui si può chiedere il fardello della coscienza dell'offesa è il versante "soggettivo" del dolo, da trattare in sede di colpevolezza e sottoporre al requisito dell'inevitabilità; ma da sanzionare, in caso di errore su un elemento specializzante, secondo la disciplina prevista dall'art. 47, comma 2 c.p. Un ragionamento che merita certo altri spazi e diverso approfondimento.

D'altra parte, l'autonomizzazione delle disposizioni societarie penali troverà ben altri percorsi, quando l'orgoglioso distinguo del penalista arriverà al reale dispiego degli strumenti concettuali posti a servizio della responsabilità presidiata da pena.

Non c'è difatti astrusità societaria che possa far dimenticare come la valutazione della *colpevolezza* sia l'analisi del reato che più si avvicina alla *persona*, chiedendo criteri di attribuibilità dell'illecito all'agente concreto affatto diversi da quelli civilistici. Criteri da perseguire con ostinazione ancora maggiore, quando l'ingresso della responsabilità "parapenale" delle **persone giuridiche** avviene in un settore, qual è quello societario, abituato a ragionare per "rischi d'impresa": dunque, secondo ingranaggi naturalmente destinati a perdere l'attenzione per le persone fisiche⁷⁹.

Il ridotto numero di fattispecie, l'aumento delle condizioni anche soggettive pretese per la loro sussumibilità, l'importante presenza di soglie di rilevanza, di condizioni di procedibilità e di cause estintive del reato potrebbero, infine, provocare alla giurisprudenza crisi di "astinenza punitiva". La qual cosa renderebbe difficile ignorare le richieste d'aiuto di chi crede, o crederà, che il sistema societario sia stato posto *fuori concorrenza* per l'inaffidabilità delle norme che, senza un'effettiva copertura penale, sono chiamate alla sua disciplina.

Ma se è lecito domandarsi in che misura il *patrimonio indisponibile* presidi ancora penalmente investitori ed investimenti, non è invece lecito all'esegeta cercare versioni "*light*" del reato di *illecite operazioni sulle azioni o quote proprie o della controllante*. Quando il campo è della politica, l'interpretazione tace.

⁷⁹ V. retro § 8.

19. Consumazione

Il momento *consumativo* non coincide più con il perfezionamento del negozio: occorre la «*lesione al capitale sociale o alle riserve indisponibili per legge*».

Della *causalità*, considerata parte del complesso giuridico che porta all'imputazione oggettiva dell'evento, si è accennato⁸⁰.

Del *perfezionamento* del contratto, sullo schema della compravendita con varianti forgiate dagli usi di borsa e solo in parte tipizzate (artt. 1536, 1551 c.c.; 76 l. fall.), basti ricordare che chiamano la consensualità le *vendite a termine* e la possibilità di contrarre allo *scoperto*, a *premio* (*dont, put, stellage, noch, spread*), sui strumenti finanziari derivati (*future, swaps*); si riaccosta invece alla realtà il contratto di riporto (art. 1548 c.c.)⁸¹.

Mentre dell'ennesimo rinvio, non solo alle norme ma pure alle dispute civilistiche circa la sufficienza del consenso per l'effetto del trasferimento di proprietà sulle azioni, si lascia questionare al diritto civile⁸².

Il penalista prenderà atto dei risultati interpretativi civilistici, per poi verificarne la compatibilità con i principi e le norme della sua materia. Nulla è cambiato: la regola di diritto civile è condizione necessaria ma non sufficiente per la determinazione della responsabilità penale⁸³.

20. Tentativo

Il venir meno della coincidenza tra perfezionamento del contratto e consumazione di un reato oggi definito di *danno*, non è senza effetti. Il *tentativo* di *illecite operazioni sulle azioni o quote proprie o della controllante*, si configura in effetti senza più la spada di Damocle delle

⁸⁰ V. retro § 7.

⁸¹ RESCIGNO, *Contratto*. In generale (voce), *Enc. giur. Trec.*, IX, Roma, 1988, p. 26 s.; SERRA, *Contratti di borsa* (voce), *Enc. giur. Trec.*, VIII, Roma, 1988, p. 1 ss.; AU-LETTA/SALANITRO, *Diritto commerciale*, 13^a ed., Milano, 2001, p. 555 ss.; GALGANO, *L'imprenditore*, Bologna, 1999/2000; GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, 9^a ed., 2001, Napoli, p. 242 ss., p. 1153 ss.

⁸² NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 459 e bibl. ivi citata.

⁸³ V. retro §§ 3, 11.

peregrinazioni civilistiche, e senza più dibattere circa l'opportunità politico-criminale di far seguire, alla frazionabilità fenomenica offerta da trattative sull'acquisto di azioni proprie, la rilevanza penale del tentativo di un reato di pericolo presunto⁸⁴.

Inoltre, grazie alla presenza dell'evento, il reato può oggi assumere la forma del tentativo *compiuto* (l'evento non si verifica) come di quello *incompiuto* (l'azione non si compie). Distinzione utile ai fini della commisurazione della pena, ed essenziale alla diversa disciplina della *desistenza volontaria* e del *recesso attivo* (art. 56, comma 3 e 4 c.p.).

Inaspettatamente, perciò, al *tentativo* si aprono percorsi applicativi finora preclusi. Non fosse per l'ingombrante presenza di una *causa di estinzione del reato* (art. 2628, comma 3 c.c.)⁸⁵, il *tentativo* darebbe nome e disciplina propria a quanto in genere mal si camuffa con i reati di pericolo presunto.

21. Successione di leggi penali

Nonostante il ridotto interesse della giurisprudenza per i fatti di *acquisto o sottoscrizione di azioni o quote proprie*⁸⁶, rimane importante distinguere se, con la disciplina prevista dall'art. 2628 c.c., si sia di fronte ad una nuova incriminazione o alla diversa formula di una regola preesistente. Non fosse altro, la risposta è contributo alla definizione di un sistema che, dopo il d. legisl. 61/2002, appare assai ridimensionato nella sua valenza penale.

⁸⁴ Cfr BONDI, *Aggiotaggio* cit., nt. 6, p. 20 ss., 104.

⁸⁵ V. oltre, § 25.

⁸⁶ Noto l'isolato caso "Farmitalia Carlo Erba S.p.A." su cui si è pronunciato il Tribunale di Milano, 30 giugno 1992, Foro it., 1993, II, 168 con nota di SCODITTI. Sulla sentenza, MUSCO, cit., nt. p. 207 s.

Eppure, la fattispecie di *acquisto di azioni proprie* è antica, almeno per i giovani parametri del diritto penale societario. L'art. 247 n. 3 del codice di commercio del 1882 già comminava agli amministratori e ai direttori una «pena pecuniaria sino a cinquemila lire, salve le maggiorazioni comminate nel codice penale: che abbiano [...] acquistato azioni della società contrariamente alle disposizioni dell'art. 144» che a sua volta disponeva che «Gli amministratori non possono acquistare le azioni della società per conto di essa, salvo il caso in cui l'acquisto sia autorizzato dall'assemblea generale, e sempreché si faccia con somme prelevate dagli utili regolarmente accertati e le azioni siano liberate per intero». Sul complesso sviluppo dell'incriminazione NAPOLEONI, cit., nt. 9, p. 421 s.

Seguendo le orme dei nuovi reati in materia di imposte e di valore aggiunto (d. legisl. 74/2000), anche i reati societari hanno infatti rinunciato a disposizioni di diritto transitorio. Ormai uno stile legislativo che consegna le questioni intertemporali di una norma ai comuni criteri previsti dalla parte generale del codice penale in tema di *successione di leggi nel tempo* (art. 2 c.p.).

22 (segue): *continuità*

Come si è visto, l'attuale formulazione dell'art. 2628 c.c. riprende elementi degli artt. 2630, comma 1, n. 2 e 2630 *bis* c.c. v.f.⁸⁷, concentrando la condotta penalmente rilevante sull'*acquisto e sulla sottoscrizione di azioni o quote sociali proprie o della controllante*.

Di questa condotta, l'art. 2628 c.c. rappresenta la *successione* alla disciplina precedente. Questo, almeno, secondo un giudizio di **continuità** tra fattispecie che considera su un piano generale e astratto le proiezioni della legge nel tempo, e in tale maniera vede nelle «*illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della controllante*» una *abrogatio sine abolitio* di parte dell'eterogeneo affastellato finora costretto nei sopra ricordati delitti di «*violazione di obblighi incombenti agli amministratori*» (art. 2630 c.c) e di «*violazione del divieto di sottoscrizione di azioni proprie o di azioni o quote della società controllante*» (art. 2630 *bis*).

Un giudizio di continuità che, pur partendo da riferimenti normativi differenti (art. 2/3 c.p.), consolida il suo procedere avvicinando la *successione di leggi nel tempo* al percorso logico ed argomentativo che

⁸⁷ Il testo degli articoli abrogati, nella parte compresa dalla norma attuale, prevedeva:

2630 c.c. Violazioni di obblighi incombenti agli amministratori. «*Sono puniti con la reclusione da sei mesi a tre anni e con la multa da lire quattrocentomila a due milioni gli amministratori che:*

...2) *violano le disposizioni degli articoli 2357, primo comma, 2358, 2359 bis, primo comma, 2360, o quelle degli articoli 2483 e 2522*»;

2630 *bis* c.c. Violazione del divieto di sottoscrizione di azioni proprie o di azioni o quote della società controllante. «*Sono puniti con la reclusione da sei mesi a tre anni e con la multa da lire quattrocentomila a due milioni i promotori, i soci fondatori e gli amministratori che violano le disposizioni di cui agli art. 2357 quater, primo comma, e 2359 quinquies, primo comma*».

orienta sia il *concorso apparente* tra norme (15 c.p.) sia quello tra corpi normativi diversi (artt. 9 l. 689/1981, 19 d. legisl. 74/2000)⁸⁸.

Un giudizio che, infine, censura la pantomima di un'analisi solo logica cui si vorrebbe invece abbandonare la ricerca di contenuti per il valore «sostitutivo» del Titolo XI del libro V c.c., espressamente attribuito dall'art. 1 del d. legisl. 61/2002 alle «nuove disposizioni sugli illeciti penali ed amministrativi in materia di società e consorzi».

Dal confronto ermeneutico con la passata disciplina, si rileva la comune attenzione per l'*effettività* e l'*integrità* del capitale sociale e delle riserve indisponibili. Un'attenzione che, nella nuova formulazione senza rinvio alle disposizioni civilistiche, segue un parallelismo logico-strutturale con la normativa precedente limitando o, se si vuole, giuridicamente specializzando l'ambito di operatività della fattispecie con riguardo: alla *condotta* (solo di acquisto o sottoscrizione di azioni o quote proprie o della controllante); ai *destinatari* (non più i promotori e i soci fondatori); al *tipo di reato* (non più di pericolo presunto ma di danno); alla punibilità (è prevista ora una causa di estinzione del reato mediante reintegrazione dell'offesa)⁸⁹.

Si tratta certo di elementi di "*specialità*" per *aggiunta* e per *specificazione* di particolare rilevanza, che tuttavia lasciano il castello politico-criminale della fattispecie sostanzialmente intatto, concentrando la difesa sulla roccaforte a scapito delle mura esterne, secondo un piano che presuppone la continuazione e non la integrale sostituzione del tipo d'illecito⁹⁰.

Ne consegue un giudizio di *continuità* con la normativa trascorsa e, per contro, la correlata abolizione (ad es. del cd *leveraged buy out*)⁹¹ o la diversa collocazione (ad es. della *sottoscrizione reciproca di azioni o quote*) dei fatti ormai estranei ad una norma rimasta sì, a protezione dell'*integrità* e dell'*effettività* del capitale, ma verso le sole operazioni illecite che si traducono in acquisto o nella sottoscrizione su azioni o quote proprie o della controllante che, dolosamente, ledono il «*capitale sociale o le riserve non disponibili per legge*» dell'ente societario.

⁸⁸ Cfr da ultimo DONINI, *Abolitio criminis e nuovo falso in bilancio. Struttura e offensività delle false comunicazioni sociali* (art. 2621e 2622 c.c.) dopo il d. lg. 11 aprile 2002, n. 61, CP 2002, p. 1240 ss., cui si rinvia anche per i riferimenti dottrinali e giurisprudenziali.

⁸⁹ V., nell'ordine, §§ 10, 8, 5, 25

⁹⁰ Seguendo un modello interpretativo assai simile, ma giungendo ad un opposto risultato in tema di *false comunicazioni sociali*, DONINI, *Abolitio criminis* cit., nt. 88, 1276.

⁹¹ V. §§ 16, 17.

23. Concorso di norme

L'impostazione delle problematiche relative all'ambito di validità tra norme, seguirà criteri di *valore* analoghi a quelli sopra utilizzati per risolvere l'ambito di validità tra norme nel tempo⁹².

Quando il presente vede più norme convergere sullo stesso fatto, la specialità logica è infatti insufficiente per valutare se tutte regolano anche la «*stessa materia*» (art. 15 c.p.). La deroga di una norma, in verità chiede un apprezzamento sotto la diversa angolazione del diritto, secondo il principio del *ne bis in idem*.

D'altronde non è difficile, e meno che mai al diritto penale societario, che manchino del tutto i presupposti per solo porre l'alternativa teorica tra concorso reale e apparente. Quando la "logica della specialità" cade nei sofismi della *cd specialità reciproca*, o *in concreto* peregrina tra gli elementi più specializzanti per optare secondo numero o sanzione più grave, ebbene, non s'inizia nemmeno con una verifica logica, bensì con un giudizio di *valore*. Un tipo di giudizio che, sempre confrontando fattispecie astratte, cerca gerarchie secondo il canone della *sussidiarietà*, e persino ammette *consumzioni* di norme in concorso materiale.

L'alternativa ad un concorso *apparente* di norme invece presume norme con pari diritti all'esistenza. Esse seguono la disciplina del concorso *formale* (art. 81, comma 1 c.p.), quando insistono sulla medesima condotta; e quella del concorso materiale di reati eventualmente continuati (artt. 71 ss.; 81, comma 2 c.p.), se si tratta di condotte giuridicamente distinte.

24. (segue): concorso di norme "interno" ed "esterno"

Per la disciplina delle *illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della controllante* occorre inoltre distinguere tra concorso di norme "interno" ed "esterno".

Il primo si svolge, secondo parola, all'*interno* dell'art. 2628 c.c. e combatte ancora su due fronti.

⁹² «Di fatto il conflitto tra i giudizi di valore è al centro di tutti i problemi di metodo posti dall'interpretazione e dall'applicazione del diritto. Per questo la logica giuridica è una logica della controversia», PERELMAN, *Logica giuridica nuova retorica*, Milano, 1979, p. 10. V. anche BONDI, *Problematiche dell'aggiotaggio* cit., nt. 6, 39 ss.

Su un fronte, si contrappongono l'*acquisto* e la *sottoscrizione* di azioni proprie. Sono condotte tradizionalmente distinte, la cui identità d'interessi non arriva ad annullare eventuali spazi temporali importanti. Il concorso materiale di reati, nel caso uniti dal vincolo della continuazione, sembra la risposta più corretta verso condotte che esprimono modi diversi di aggressione all'interesse salvaguardato. Soluzione che trova conforto nella diversità di misura dei divieti civilistici. L'assolutezza del divieto di sottoscrizione guarda infatti all'*effettività* del *patrimonio indisponibile*; mentre la relatività del divieto di acquisto di azioni o quote per le S.p.A. e le SAPA, sopporta l'eccezione delle S.r.l. e mira a preservare l'*integrità* del *patrimonio indisponibile*⁹³.

Sull'altro fronte, si rimane sempre all'interno della fattispecie, ma considerata nel complesso del suo rinvio con le disposizioni di diritto civile che ne "dettagliano" il precetto.

Quid iuris, pertanto, quando vengono violati più limiti che individuano il reato di *acquisto di azioni proprie o della controllante* per le S.p.A. (artt. 2357, 2359 *bis* c.c.) e di *acquisto di azioni o quote* per le SAPA (art. 2522 c.c.)? Una condotta che impiega utili non distribuibili, con un bilancio non regolarmente approvato, di azioni non liberate subirà la disciplina del concorso formale di reati?

Una risposta positiva sembra eccessiva. Con l'eccezione dell'acquisto di azioni non interamente liberate, che invero guarda l'*effettività* e non l'*integrità* del capitale sociale, una valutazione prudente del *ne bis in idem*, col sostegno della sostanziale uniformità dell'interesse preservato, può senza rammarico considerare la fattispecie *de qua* una norma alternativa mista: espressione solo apparente di un concorso di norme.

Le possibilità di un concorso di norme *esterno* alla disciplina complessiva dell'art. 2628 c.c. sono, invece, nei fatti diminuite con la scomparsa delle fattispecie che specificatamente colpivano le cd *infrazioni minori* in materia di acquisto, amministrazione, possesso di azioni proprie o della controllante (art. 2630, comma 2, n. 4 c.c. v. f.): manifestazioni di interessi *endosocietari* diversi, con tendenza alla concorrenzialità formale rispetto alla condotta principe di acquisto di azioni proprie o della controllante⁹⁴.

⁹³ Retro §§ 12, 13.

⁹⁴ Cfr FOFFANI, *Reati societari* cit., nt. 8, p. 304 ss., 307 ss.; NAPOLEONI, *op. cit.*, nt. 9, p. 461 s.

È invece rimasta la possibilità di concorso, formale o materiale, con il delitto di «*irregolare acquisto di azioni proprie*» da parte di *emittente quotata* (art. 172 che rinvia all'art. 132 d. legisl. 58/1998).

La medesimezza del riferimento alla disciplina degli artt. 2357 e 2357 *bis* c.c., non copre la diversità del bene protetto individuato, per le emittenti quotate, nella *parità di trattamento tra gli azionisti* funzionale alla protezione del *pubblico dei risparmiatori*. Intento confermato dalla stessa norma che ammette la possibilità, preclusiva della sanzione penale, di assicurare comunque la *parità di trattamento tra gli azionisti* (art. 172, comma 2 d. legisl. 58/1998).

In proposito si osservi che, seppur intervenuto anche in materia di emittenti quotate, l'art. 8 del d. legisl. 61/2002 non ha abrogato l'art. 172 d. legisl. 58/1998, e nemmeno ha modificato i limiti edittali prima identici a quelli previsti dall'art. 2630, comma 1 n. 2. Evidentemente, alla somiglianza delle condotte oggi non corrisponde più la contiguità del disvalore del fatto.

25. Causa di estinzione del reato

È piaciuto alla *legge delega* stabilire una causa di estinzione del reato fondata sulla ricostituzione del capitale sociale o delle riserve «*prima del termine previsto per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio in relazione al quale è stata posta in essere la condotta*» (art. 2628, comma 3 c.c.). In altre parole, calata nello spirito di una «patrimonializzazione privatizzata» della tutela penale societaria, con l'elegante fraseggio di «relativi in relazione», il legislatore ha infine pensato che una fattispecie costruita sul danno potesse riuscire dove la precedente fattispecie di pericolo presunto aveva mancato: nella sua applicazione.

Per scongiurare anche solo l'eventualità di pena ha quindi scomodato la teoria nobile: l'*idea di scopo* in verità può guardare anche gli interessi patrimoniali e la condotta estintiva è omogenea all'offesa, volontaria, infungibile⁹⁵.

⁹⁵ Non è negativo ed è argomentato il giudizio di MUSCO, *I nuovi reati societari* cit., nt. 16, p. 7 s. *Contra* FOFFANI, *Rilievi critici in tema di riforma del diritto penale societario*, *Dir. pen. e proc.*, 10/2001, p. 1197; PERINI, «La riforma dei reati societari. Note in tema di risarcimento del danno e tutela del capitale sociale», *Impresa*, 12/2001, p. 1952. Sull'idea di scopo, MONACO, *Prospetti dell'idea di scopo nella teoria della pena*, Napoli, 1984.

Peccato che una causa di estinzione del reato di tal fatta s'inserisca in una fattispecie irta di condizioni, volta a colpire amministratori che, per quanto votati al crimine societario, troveranno in ogni modo difficile realizzare la condotta incriminata.

In conclusione: la certezza della non punizione di fronte all'incertezza della minaccia sembrano il "libero destino" delle *illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante*⁹⁶.

⁹⁶ Quando il discorso si prolunga, il ricordo è più fermo sulle ultime parole. Questa è la ragione per cui solo adesso ringrazio per il dialogo, l'interesse e, soprattutto, le critiche i Professori Amici: Giovanni Fiandaca, Enrico Ginevra, Gabriele Marra, Achille Marchionni, Piergiorgio Morosini, Valeria Pierfelici, Sergio Seminara. Ovviamente, ultimo degli ultimi è sempre chi da tempo mi sopporta con un paziente sorriso: il Professor Lucio Monaco.