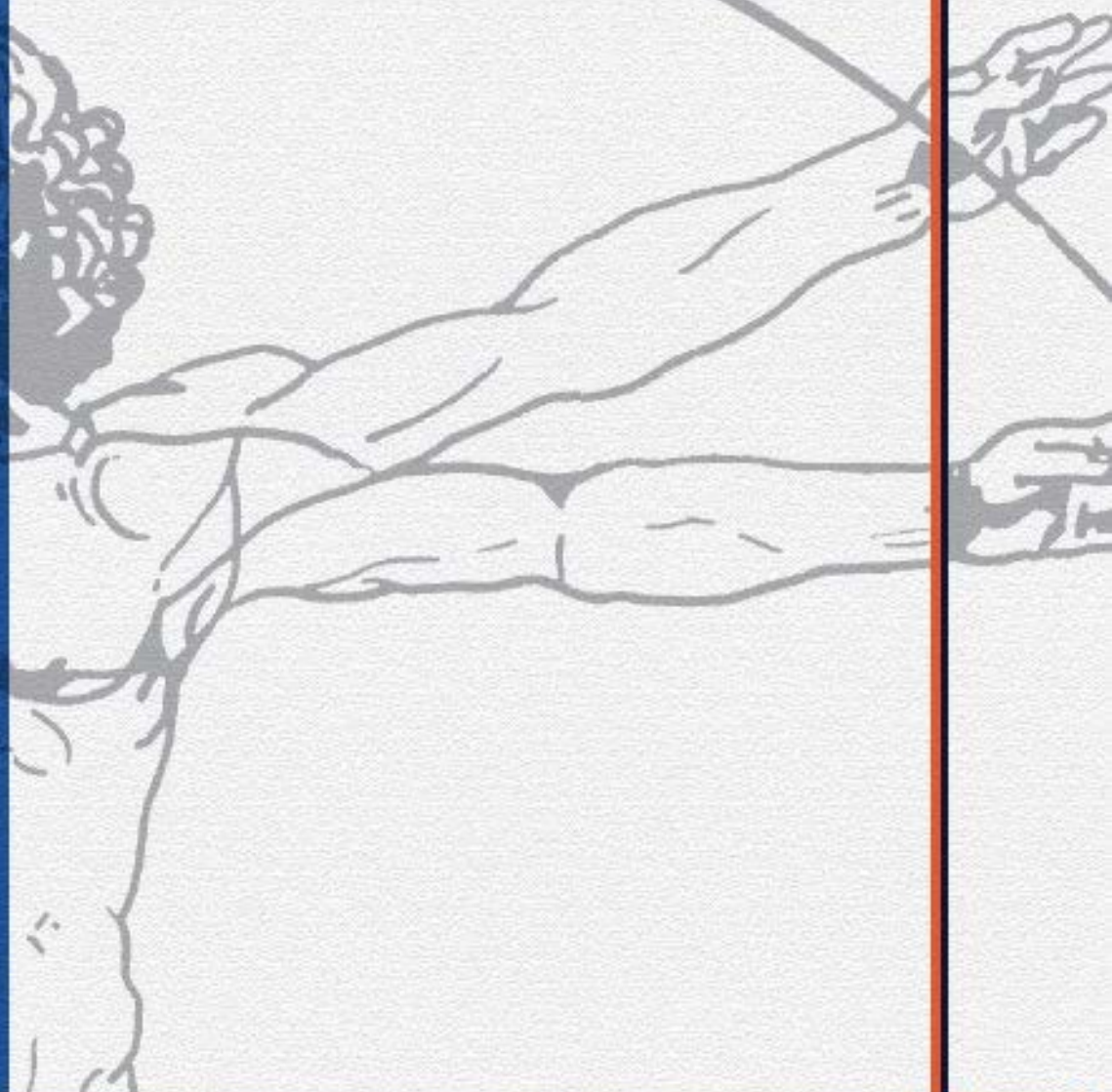


Gianfranco Martiello

**La tutela penale del capitale sociale
nelle società per azioni**



QUADERNI DI STUDI E RICERCHE

– 16 –

QUADERNI DI STUDI E RICERCHE

1. Luciano Zannotti, *Libertà di insegnamento e insegnamento della libertà*, 2001
2. Vincenzo Cavaliere, *Dario Rosini, Da amministratore a manager: il dirigente pubblico nella gestione del personale: esperienze a confronto*, 2002
3. Maria Antonietta Rovida, *La casa come "bene di consumo" nelle operazioni immobiliari di Francesco Sasseti*, 2003
4. Maria Antonietta Rovida, *Palazzi senesi tra '600 e '700. Modelli abitativi e architettura tra tradizione e innovazione*, 2003
5. *Linea guida per la progettazione di un sistema di gestione per la qualità di un corso di studi universitario*, a cura di Bruno Zanoni, Erminio Monteleone, Claudio Peri, 2004
6. Fabrizio F.V. Arrigoni, *Note su progetto e metropoli*, 2004
7. *La progettazione della città portuale. Sperimentazioni didattiche per una nuova Livorno*, a cura di Manlio Marchetta, 2004
8. Leonardo Trisciuzzi, Barbara Sandrucci, Tamara Zappaterra, *Il recupero del sé attraverso l'autobiografia*, 2005
9. Elena Rotelli, *Il capitolo della cattedrale di Firenze dalle origini al XV secolo*, 2005
10. Stefano Cordero di Montezemolo, *I profili finanziari delle società vinicole*, 2005
11. Riccardo Passeri, Leonardo Quagliotti, Christian Simoni, *Procedure concorsuali e governo dell'impresa artigiana in Toscana*, 2005
12. Luca Bagnoli, Maurizio Catalano, *Il bilancio sociale degli enti non profit: esperienze toscane*, 2005
13. Nicola Spinosi, *Un soffitto viola. Psicoterapia, formazione, autobiografia*, 2005
14. *Il marketing della moda. Temi emergenti nel tessile-abbigliamento*, a cura di Aldo Burrelli, 2005
15. *Reti sociali e innovazione. I sistemi locali dell'informatica*, a cura di Francesco Ramella, Carlo Trigilia, 2006

GIANFRANCO MARTIELLO

**La tutela penale del capitale sociale
nella società per azioni**

Firenze University Press
2007

La tutela penale del capitale sociale nelle società per azioni / Gianfranco Martiello. – Firenze : Firenze university press, 2007.

(Quaderni di studi e ricerche / Università degli Studi di Firenze, 16)

<http://digital.casalini.it/9788884535368>

ISBN 13: 978-88-8453-537-5 (print)

ISBN 13: 978-88-8453-536-8 (online)

346.450666 (ed. 20)

Società per azioni - Capitale

© 2007 Firenze University Press

Università degli Studi di Firenze
Firenze University Press
Borgo Albizi, 28, 50122 Firenze, Italy
<http://epress.unifi.it/>

Printed in Italy

A mia madre, nel suo ricordo

Sommario

CAPITOLO I

IL CAPITALE SOCIALE QUALE OGGETTO DI TUTELA NELL'EVOLUZIONE DEL DIRITTO PENALE SOCIETARIO

- | | |
|--|----|
| | 3 |
| 1. Ragioni e contenuto della ricerca | 3 |
| 2. L'evoluzione dello statuto penale delle società commerciali tra (asserite)
“privatizzazioni” e “pubblicizzazioni” degli interessi protetti | 6 |
| 2.1. L'EQUIVOCA PROSPETTIVA DI TUTELA DEL CODICE DI COMMERCIO DEL 1882 | 8 |
| 2.2. LA “IDEOLOGIZZAZIONE” DEL BENE GIURIDICO NEGLI ANNI TRENTA ED I
TENTATIVI DI RECUPERARE ATTUALITÀ AL CONCETTO DI ECONOMIA PUBBLICA | 11 |
| 2.3. LA LETTURA IN CHIAVE PATRIMONIALE DELLE FATTISPECIE SOCIETARIE | 17 |
| 3. La plurioffensività quale costante degli illeciti societari: critiche dottrinali e derive
giurisprudenziali | 22 |
| 4. La sintesi: dai beni giuridici tradizionali alle c.d. «istituzioni societarie» | 27 |

CAPITOLO II

IL CAPITALE SOCIALE NELLA PROSPETTIVA FUNZIONALE E DEGLI INTERESSI SOSTANZIALI COINVOLTI

- | | |
|---|----|
| | 33 |
| 1. Oggetto e prospettiva dell'indagine: il capitale sociale nella sua dimensione
funzionale | 33 |
| 2. Il capitale «reale» quale oggetto immediato della garanzia offerta ai terzi creditori | 36 |
| 3. Dalla garanzia immediata dei creditori a quella mediata: la funzione
«produttivistica» del capitale | 38 |
| 4. Sviluppi teorici recenti e vocazione funzionale eclettica del capitale sociale | 42 |
| 5. Il capitale sociale quale oggetto di tutela giuridica: una prima conclusione | 46 |

CAPITOLO III

I CARATTERI GENERALI DELL'ATTUALE SISTEMA DI TUTELA DEL CAPITALE SOCIALE

- | | |
|---|----|
| | 53 |
| 1. Lo statuto delle società commerciali nella spirale riformista degli anni duemila:
gli obbiettivi della recente legislazione novellistica | 53 |
| 2. Lo stretto rapporto tra la normativa penale e quella commerciale | 60 |
| 2.1. I COLLEGAMENTI LOGICO-APPLICATIVI | 60 |
| 2.2. IL NESSO FINALISTICO: TUTELA PENALE DEL CAPITALE E «CAPITALE SOTTILE» | 63 |
| 3. Il sistema di tutela penale del capitale sociale alla luce dei principi ispiratori della
riforma del 2002 | 71 |
| 3.1. RICOGNIZIONE DELLE FATTISPECIE RILEVANTI | 72 |
| 3.2. LA COSTELLAZIONE DEGLI ARTT. 2626, 2627, 2628, 2629 E 2632 C.C. TRA
«PATRIMONIALIZZAZIONE» DEL BENE PROTETTO, «PRIVATIZZAZIONE» DELLA
TUTELA ED OSSEQUIO AI CANONI DI SUSSIDIARIETÀ ED OFFENSIVITÀ | 77 |

4. La nuova dimensione dell'offesa al bene tutelato: dal pericolo al danno	93
5. Le clausole di estinzione del reato	97
6. (<i>segue</i>) Moderne tendenze in tema di condotte <i>post factum</i> : possibili alternative per il legislatore penale societario?	104
7. Regime di procedibilità e risposta sanzionatoria	114
8. (<i>segue</i>) L'attenuante dell'art. 2640 e la confisca <i>ex art.</i> 2641 c.c.	120

CAPITOLO IV

“VECCHI” PROBLEMI INTERPRETATIVI E “NUOVE” INCRIMINAZIONI	131
1. Premessa: le forme di aggressione al capitale sociale tipizzate dal legislatore	131
2. La fattispecie di «Formazione fittizia del capitale»	137
2.1. LE CONDOTTE TIPICHE: PROFILI DI NOVITÀ	138
2.2. L'ELEMENTO SOGGETTIVO: IL MANCATO RIFERIMENTO AL REQUISITO DELLA FRAUDOLENZA	149
3. La contravvenzione di «Illegale ripartizione degli utili e delle riserve»	150
3.1. IL NOVERO DEI SOGGETTI ATTIVI	151
3.2. LE CONDIZIONI DI “ILLICEITÀ” DELLA RIPARTIZIONE DEGLI UTILI E DELLE RISERVE	153
3.3. LA CONDOTTA TIPICA	162
3.4. GLI ACCONTI SU UTILI	165
3.5. L'ELEMENTO SOGGETTIVO	167
3.6. PRECISAZIONI APPLICATIVE SULLA CONDOTTA ESTINTIVA	168
3.7. I RAPPORTI CON LE FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI	170
4. Il delitto di «Illecite operazioni sulle azioni [...] sociali o della società controllante»	172
4.1. LE ILLECITE OPERAZIONI SULLE AZIONI PROPRIE	173
4.2. (<i>SEGUE</i>) <i>LEVERAGED BY OUT</i> ED OPERAZIONI SU AZIONI PROPRIE	183
4.3. LE ILLECITE OPERAZIONI SULLE AZIONI DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE	186
4.4. LA CALUSOLA DI ESTINZIONE: RINVIO	188
5. Le «Operazioni in pregiudizio dei creditori»	189
5.1. LE CONDOTTE TIPICHE	190
5.2. L'EVENTO DI DANNO	199
5.3. LA CLAUSOLA ESTINTIVA E LA PROCEDIBILITÀ A QUERELA	202
6. La fattispecie di chisura: la «Indebita restituzione dei conferimenti»	203

CAPITOLO V

NUOVE IPOTESI APPLICATIVE?	207
1. Strumenti di finanziamento dell'attività d'impresa, sue modalità di esercizio e nuove forme di partecipazione societaria	207
2. (<i>segue</i>): Gli strumenti finanziari	215
3. (<i>segue</i>): I patrimoni destinati ad uno specifico affare	222
4. Nuovi problemi di estensione della tutela penale: oltre l'intangibilità del capitale sociale?	228

CAPITOLO VI

L'AMBIGUO VOLTO DEL CAPITALE SOCIALE NELL'ODIERNO DIRITTO PENALE SOCIETARIO

- | | |
|--|-----|
| | 241 |
| 1. La composita fisionomia del capitale sociale quale oggetto di salvaguardia penale | 241 |
| 2. (<i>segue</i>) Le disarmonie del relativo microsistema di tutela | 246 |
| 3. Considerazioni conclusive | 250 |

INDICE BIBLIOGRAFICO

255

PARTE I

IL BENE TUTELATO: PROFILI STORICI E CONTENUTISTICI

Capitolo I

IL CAPITALE SOCIALE QUALE OGGETTO DI TUTELA NELL'EVOLUZIONE DEL DIRITTO PENALE SOCIETARIO

SOMMARIO: 1. Ragioni e contenuto della ricerca. – 2. L'evoluzione dello statuto penale delle società commerciali tra (asserite) “privatizzazioni” e “pubblicizzazioni” degli interessi protetti. – 2.1. L'equivoca prospettiva di tutela del codice di commercio del 1882. – 2.2. La “ideologizzazione” del bene giuridico negli anni trenta ed i tentativi di recuperare attualità al concetto di economia pubblica. – 2.3. La lettura in chiave patrimoniale delle fattispecie societarie. – 3. La plurioffensività quale costante degli illeciti societari: critiche dottrinali e derive giurisprudenziali. – 4. La sintesi: dai beni giuridici tradizionali alle c.d. «istituzioni societarie».

1. RAGIONI E CONTENUTO DELLA RICERCA

Più di quattro anni sono passati da quando il d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61, recante la «Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali», è entrato in vigore, mentre il testo della già dettagliatissima legge-delega risultava pubblicato fin dall'ottobre del 2001. Tuttavia, se è vero che la dottrina non si è sottratta alla pressante necessità di sistematica esegesi del riformulato Titolo XI del Libro V del codice civile, non si può negare che, nonostante il tempo trascorso, i contributi scientifici più numerosi continuano a vertere — in modo spesso esclusivo o comunque assolutamente prevalente — soltanto su circoscritte incriminazioni: in particolare, sulle «false comunicazioni sociali» (artt. 2621 e 2622 c.c.), per l'ovvia rilevanza pratica, e sulle fattispecie recate dagli artt. 2634 e 2635 c.c., ché di una figura generale di infedeltà patrimoniale si reclamava l'introduzione ormai da molto tempo ¹.

¹Invero, già G. DELITALA, *I reati concernenti le società di commercio e la legge Rocco del 1930*, in *Riv. dir. comm.*, 1931, I, p. 183, riteneva «opportuno l'intervento d'efficaci norme punitive per assicurare la fedeltà nell'esercizio del mandato da parte degli amministratori», in modo da evitare che «il mandato d'amministrare sia piegato a tutela d'interesse propri degli amministratori o dei gruppi che essi rappresentano».

Eppure, la materia dei reati societari, così come originariamente perimetrata², non si esaurisce certo nelle sole ipotesi criminose sopra richiamate. Esiste, infatti, per lo meno un altro ambito suscettivo di stimolare la riflessione dell'interprete, sia per la rilevanza funzionale del bene protetto, sia per la coriacea presenza, all'interno dell'ordinamento, di incriminazioni che a questo si riferiscono: quello della salvaguardia del capitale sociale.

In effetti, che l'importanza del capitale per la vitalità dell'impresa imponesse un certo rigore sanzionatorio verso quei fatti che ne violano l'intangibilità è apparso chiaro sin dal primo timido intervento del legislatore penale in ambito societario, se è vero, come emergerà tra breve, che le più importanti fattispecie ancor oggi poste a suo presidio risultavano contemplate già dal codice di commercio del Regno d'Italia. Nondimeno, tutto sommato scarsa è stata poi la propensione della dottrina verso l'analisi d'insieme, forse anche a causa dei pochi stimoli provenienti dalla prassi applicativa. Invero, a parte il doveroso spazio riservatole dalle trattazioni relative ai reati societari in genere, alla galassia unitariamente considerata degli illeciti a tutela del capitale sociale, risultava dedicato, prima della recente riforma, soltanto un completo lavoro monografico, cui si affiancava un'autorevole studio sul delitto di illegale ripartizione di utili³; né pare che la situazione sia ad oggi sostanzialmente mutata⁴.

² Con l'espressione «reati societari», la dottrina tradizionalmente allude agli illeciti contemplati dal Titolo XI, Libro V, del codice civile, ai quali, nel corso del tempo, si sono aggiunte numerose previsioni sanzionatorie riguardanti specifiche tipologie di società e collocate al di fuori del codice civile: per tale precisazione, v., ad esempio, F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, vol. I, *I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, XII ed. agg., a cura di L. CONTI, Giuffrè, Milano, 2002, p. 3 ss.; M. LA MONICA, *Manuale di diritto penale commerciale. Reati fallimentari, societari, bancari*, III ed., Ipsoa, Milano, 1993, p. 627.

³ Il riferimento è, rispettivamente, ai lavori di V. NAPOLEONI, *I Reati societari*, vol. I, *La tutela penale del capitale sociale*, Giuffrè, Milano, 1991, relativo all'intero sottosistema, e di A. CRESPI, *L'illegale ripartizione di utili e altri scritti di diritto penale societario*, II ed., Giuffrè, Milano, 1986.

⁴ Al momento in cui si scrive, risulta edita soltanto la monografia di V. NORMANDO, *Capitale sociale conferimenti e legge penale*, Cedam, Padova, 2002, dedicata principalmente alla fattispecie di cui all'art. 2632 c.c. Ad una trattazione generale dell'intero sottosistema di tutela penale del capitale sociale, non totalmente ispirata alla logica del commento articolo per articolo, sembrano orientati i lavori di F. GIUNTA, *La riforma dei reati societari ai blocchi di partenza. Prima lettura del d. legis. 11 aprile 2002, n. 61*, in *Studium iuris*, 2002, spec. p. 833 ss. (nonché ID., *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, II ed., Giappichelli, Torino, 2004, spec. p. 244 ss.); A. ROSSI, *La nuova tutela penale del capitale sociale*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, p. 688 ss.; F. MUCCIARELLI, *la tutela penale del capitale sociale e delle riserve obbligatorie per legge*, in *Il*

V'è da considerare, inoltre, che il varo dello statuto civile della società per azioni, ormai in via di definitivo assestamento, ha originato nuovi e cruciali problemi di estensibilità applicativa di alcune figure criminose poste proprio a salvaguardia del capitale sociale; problemi che, per l'anticipata emanazione della disciplina sanzionatoria rispetto alla normativa civile di riferimento, hanno potuto proporsi all'attenzione della dottrina soltanto di recente. D'altra parte, ed a differenza di altri ambiti del diritto penale societario, non sembra che un'indagine del sistema di protezione penale del capitale sociale corra il rischio di un precoce invecchiamento, giacché, per un verso, l'attenzione della recente legge c.d. «sulla tutela del risparmio» sembra essersi concentrata altrove⁵ e, per altro verso, la sostanziale continuità della normativa che qui interessa rispetto a quella contenuta nel c.d. «progetto Mirone», sul quale si registrava la convergenza delle forze allora di opposizione, dovrebbe assicurare una relativa stabilità dell'articolato anche nell'attuale fase di alternanza politica di governo.

Sembra quindi giustificato uno studio che, raccogliendo gli spunti già presenti in alcuni contributi dottrinali della prima ora, indagli l'assetto complessivo del sistema di tutela penale del capitale sociale, riflettendo sulle scelte di valore compiute dal legislatore, ma non trascurando la dimensione applicativa delle odierne fattispecie, con particolare attenzione sia ai problemi interpretativi che, sorti nel vigore della disciplina previgente, conservano una propria attualità, sia a quelli totalmente nuovi.

Nel dettaglio, la presente ricerca si articola in due parti. La prima, nell'esplorare il concetto di capitale sociale, tende soprattutto a ricostruirne la *natura* e la *funzione* e quindi ad individuare gli *interessi sostanziali* che vi ruotano attorno, così come tali dati emergono sia dall'evoluzione storica della normativa penale di riferimento, sia dall'elaborazione compiuta dalla dottrina commercialista. In tale prospettiva, si cercherà, da un canto, di ricostruire la valenza funzionale che il capitale sociale riveste all'interno della società per azioni, intesa quale ente giuridico-economico deputato alla produzione di nuova ricchezza e, dall'altro, di ripercorrere sommariamente le varie concezioni che in dottrina si sono nel tempo succedute sia in relazione all'oggetto

nuovo diritto penale delle società, a cura di A. ALESSANDRI, Cedam, Padova, 2002, p. 285 ss.

⁵ Trattasi della l. 28 dicembre 2005, n. 262, «Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari», ed in particolare degli artt. 30 ss., che può leggersi in *Guida al dir.*, 2006, n. 4, p. 12 ss.; peraltro, tale provvedimento legislativo è stato già emendato dal d. lgs. 29 dicembre 2006, n. 303, anch'esso consultabile in *Guida al dir.*, 2007, n. 4, p. 10 ss.

di tutela dell'intero diritto penale societario, sia, nello specifico, con riguardo al bene giuridico-capitale sociale.

La seconda parte del lavoro, invece, si appunterà sul dato positivo. Al riguardo, si richiameranno anzitutto i principi generali che il legislatore ha posto alla base della riforma dell'intero statuto delle società di capitali, e ciò a fronte dell'evidente legame che, in particolar modo in questo settore dell'ordinamento, unisce la normativa penale a quella civile. Seguirà, quindi, la ricognizione di quelle fattispecie che, collocate all'interno del Titolo XI, Libro V del codice civile, possono considerarsi come poste a tutela del capitale sociale della società per azioni c.d. «chiusa»⁶, nonché la ricerca di quei tratti comuni che rendono tali figure di reato, unitariamente considerate, un vero e proprio “microsistema” di disciplina. Si procederà, poi, all'esegesi delle singole disposizioni incriminatrici, concentrando in particolar modo l'indagine sia sulla persistente attualità dei problemi interpretativi che le abrogate fattispecie lasciavano affiorare, sia sulle questioni ermeneutiche che quelle attuali pongono all'attenzione dell'interprete, anche con riguardo al non sempre agevole collegamento con la disciplina civile di riferimento. Chiuderà la ricerca, infine, un capitolo ove si cercherà di tratteggiare il “nuovo volto” che il capitale sociale viene ad assumere, quale oggetto di tutela, agli effetti penali.

2. L'EVOLUZIONE DELLO STATUTO PENALE DELLE SOCIETÀ COMMERCIALI TRA (ASSERITE) “PRIVATIZZAZIONI” E “PUBBLICIZZAZIONI” DEGLI INTERESSI PROTETTI

Le fondamentali tappe evolutive della legislazione penale societaria risultano ampiamente note alla moderna dottrina⁷. In questa sede, perciò, sarà

⁶ Stante la diversa disciplina applicabile, alle società c.d. «aperte», a loro volta distinguibili in società con azioni «quotate nei mercati regolamentati» e società con azioni «diffuse tra il pubblico in maniera rilevante» (art. 2325-bis c.c. e 116 T.u.f.), si contrappongono le società c.d. «chiusa», ossia tutte le altre che non posseggono le caratteristiche delle prime: sul punto, cfr. P. LONGHNI, *Il controllo giudiziario delle società di capitali ex art. 2409 c.c. nel contesto del nuovo diritto societario e del novellato rito camerale. In particolare: il ruolo del pubblico ministero*, in *Foro ambr.*, 2004, p. 270 ss., nonché diffusamente, per tutti, A. BLANDINI, *Società quotate e società diffuse*, E.S.I., Napoli, 2005, *passim*. Rimangono quindi escluse dalla presente trattazione le ulteriori fattispecie incriminatrici comunque poste a tutela del (o anche del) capitale ma collocate al di fuori del codice civile.

⁷ Invero, quasi ogni trattazione unitaria dei reati societari si apre, generalmente, con un'in-

sufficiente soffermarsi soltanto su alcune peculiarità della normativa posta, come oggi si direbbe, “a tutela del capitale sociale”, con particolare riguardo allo sviluppo da essa compiuto nel periodo che va dal codice di commercio del 1882 alla codificazione civile del 1942. È durante questi sessant’anni, difatti, che matura quel caratteristico “pendolarismo ricostruttivo” del bene tutelato che segnerà problematicamente tutta l’elaborazione scientifica successiva⁸.

In precedenza, del resto, lo stesso reato societario stenta ad emergere quale autonoma *figura criminis* distinta dai più comuni delitti contro il patrimonio. Paradigmatico, al riguardo, è il «Progetto Restelli» del 1834, la cui «Appendice penale» germina esplicitamente dai reati di furto e di truffa. È così che, ad esempio, gli archetipi della restituzione indebita dei conferimenti e del falso in bilancio risultano ricondotti a «cas[i] di truffa qualificata per la natura del fatto», e che gli amministratori colpevoli di infedeltà patrimoniali, come oggi verrebbero definite, vengono «costituiti rei di furto per infedeltà» e puniti ai sensi del codice penale⁹. Difatti, è proprio con il codice di com-

roduzione storico-comparatistica più o meno approfondita: cfr., tra le più particolareggiate, quelle di N. MAZZACUVA, *Profili storici e sistematici dei reati societari*, in *I reati societari*, a cura di N. MAZZACUVA, Cedam, Padova, 1992, p. 3 ss.; G. SCARLATO, *I reati societari. Tecniche di tutela e prospettive di riforma*, Cedam, Padova, 1997, p. 1 ss.; G. AMARELLI, “Crisi” del diritto penale societario e prospettive di riforma: la responsabilità (penale?) delle persone giuridiche, in *Il nuovo sistema sanzionatorio del diritto penale dell’economia*, a cura di A. DE VITA, Jovene, Napoli, 2002, p. 88 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. GALGANO, IV ed., Zanichelli-Società editrice del Foro italiano, Bologna-Roma, 2004, p. 1 ss.

⁸ Non è un caso che il primo studio d’insieme sulle questioni generali poste dai reati societari esordisca proprio con un capitolo relativo al «problema del bene giuridico offeso dai reati societari»: cfr. U. GIULIANI BALESTRINO, *I problemi generali dei reati societari*, Giuffrè, Milano, 1978, p. 3 ss. Sul «dualismo» della disciplina penale societaria, in bilico tra prospettive di tutela privatistiche e pubblicistiche, v., per tutti, F. TAGLIARINI, *Le disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. RESCIGNO, vol. XVII, t. III, *Impresa e lavoro*, UTET, Torino, 1985, p. 597 ss.

⁹ Cfr. F. RESTELLI, *Progetto di legge intorno alle società commerciali (1843)*, che può leggersi in *Riv. soc.*, 1969, spec. p. 1307. La stessa relazione al progetto, del resto, specifica (p. 1336) come molti dei fatti di «dolosa amministrazione» ricadano sotto la truffa, sì che la presenza di incriminazioni *ad hoc* si giustifica perché in ambito societario la funzionalità di tale figura criminosa risulta compromessa, stante «la difficoltà o l’incertezza delle prove del danno» ovvero perché non sempre è possibile ritenere le condotte «cause efficienti di danno»: come a dire, in sostanza, che il reato societario altro non è che una fattispecie “semplificata” di truffa, rispetto a cui si prescinde, per comodità probatoria, dall’accertamento del danno e, quindi, del nesso causale.

mercio che, sulla scorta della legislazione francese, il reato societario assume normativamente una specifica fisionomia e gode di una più accurata elaborazione scientifica.

2.1. L'EQUIVOCA PROSPETTIVA DI TUTELA DEL CODICE DI COMMERCIO DEL 1882

Il legislatore ottocentesco scelse di collocare le scarse «disposizioni penali» in materia societaria in un minuto Capo — il terzo — posto a chiusura del Titolo IX (*Delle società e delle associazioni commerciali*) del Libro I (*Del commercio in generale*) del codice di commercio. Si trattava *ictu oculi* di una mera appendice (artt. da 246 a 250) alla più ampia normativa civile, che già tuttavia mostrava i principali difetti di tecnica legislativa che per molto ancora affliggeranno la legislazione penale societaria: il confuso affastellamento di svariate e spesso eterogenee incriminazioni all'interno di un'unica disposizione, nonché la tendenza a ridurre il precetto penale ad una clausola sanzionatoria di specifiche norme civili, con conseguente prevalenza del modello di illecito di pericolo astratto. Già all'interno di questo primigenio *corpus* normativo si rinvencono, comunque, gli archetipi di alcune tipiche fattispecie poste a tutela del capitale sociale. Invero, risultano puniti gli amministratori ed i direttori che, «in assenza di un bilancio o contro i suoi risultati, ovvero sulla scorta di un rendiconto falso, abbiano distribuito ai soci interessi [*id est*: dividendi] non prelevati su utili reali» (art. 247, n. 2°); ancora, l'art. 247, n. 3°, punisce i medesimi soggetti che abbiano «emesso azioni per somma minore del loro valore nominale»; «acquistato azioni della società contrariamente alle disposizioni dell'art. 144»¹⁰; «accordato anticipazioni sopra azioni delle società». Il n. 4°, poi, sottopone a pena gli amministratori ed i direttori che abbiano eseguito una riduzione del capitale o una fusione di società «contravvenendo alle disposizioni degli articoli 101 e 195», ossia violando la disciplina relativa soprattutto alla necessaria pubblicità delle operazioni *de quibus*. Infine, l'art. 247, n. 6°, incrimina i liquidatori che abbiano «ripartito l'attivo sociale tra i soci, contravvenendo alle disposizioni dell'articolo 201», ossia, sostanzialmente, alterando l'ordine di preferenza stabilito a favore dei creditori.

¹⁰ L'art. 144 cod. comm. così disponeva: «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 sempre che si faccia con somme prelevate dagli utili regolarmente accertati e le azioni siano liberate per intero. In nessun caso essi possono accordare sulle azioni stesse alcuna anticipazione».

All'epoca, in particolare, molto si discusse su due punti: se ad assicurare il rispetto della normativa societaria fosse veramente utile la comminatoria di sanzioni penali; se, quindi, le relative fattispecie dovessero piuttosto collocarsi nel codice penale¹¹. Ebbene, talune delle posizioni emerse nel corso di tale dibattito forniscono preziosi spunti per ricostruire la percezione che, in quegli anni, si doveva avere degli interessi che animano il diritto penale societario, anche se, ovviamente, non si parla ancora di «beni giuridici»¹².

Fu sostenuto che la presenza di norme penali era imposta dall'esigenza di porre un freno efficace al malaffare degli amministratori, valutandosi evidentemente inidonee le ipotesi di responsabilità civile esistenti a prevenire certi comportamenti di *mala gestio*: «La carcere mette assai più paura del risarcimento dei danni», venne infatti sibillinamente affermato¹³. È questa, però, una motivazione “istintuale”, che forse non sottende alcuna valutazione dell'oggetto tutelato ma semplicemente richiama la funzione più intuitiva della pena. A ben vedere, però, è lo stesso dato normativo a contraddire tale ricostruzione. Invero, il fascio di condotte descritte nel citato art. 247 risulta colpito da mera sanzione pecuniaria, peraltro neanche limitata nel minimo, «salve le maggiori pene comminate nel codice penale»: pene aggiuntive — quest'ultime — applicabili però alle sole condotte riconducibili al falso ed alla truffa¹⁴. L'effetto dissuasivo risulta quindi modesto e forse non molto

¹¹ Cfr. A. MARGHERI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, UTET, Torino, 1923, p. 657.

¹² Non si parla mai di «bene giuridico» anche forse perché la relativa teoretica era assai giovane al tempo: si consideri, infatti, che la sua nascita è comunemente ricondotta alle speculazioni di Birnbaum degli anni trenta del IX secolo: cfr., in tal senso, E. MUSCO, *Bene giuridico e tutela dell'onore*, Giuffrè, Milano, 1974, p. 61 ss.; F. ANGIONI, *Contenuto e funzioni del concetto di bene giuridico*, Giuffrè, Milano, 1983, p. 21, nota 2; M. PARODI GIUSINO, *I reati di pericolo tra dogmatica e politica criminale*, Giuffrè, Milano, 1990, p. 11 ss.

¹³ Così, E. VIDARI, *Il nuovo codice di commercio*, Hoepli, Milano, 1884, p. 216.

¹⁴ Nella relazione che lo Scialoja accompagnò al progetto di riforma del codice di commercio del 1922 (c.d. «progetto Scialoja-Vivante»), si chiarisce, a proposito del sistema di «penalità» degli artt. 304-308, che esso «non differisce sostanzialmente da quello del Codice» e che la legge commerciale deve «limitarsi a comminare pene pecuniarie, che possano costituire sanzioni accessorie [...]». In tale prospettiva, le incriminazioni del progetto vengono distinte in tre gruppi. In particolare, per quanto qui interessa, il primo è quello relativo alle violazioni della legge commerciale che «rivest[ono] certamente il carattere del delitto (falso e truffa)» ed il riferimento è, poi, alla «distribuzione dolosa di benefici inesistenti» ed alla «fraudolenta attribuzione ai conferimenti in natura di valore notevolmente superiore al reale»; il secondo attiene a quelle violazioni che «possono solo eventualmente avere carattere di reato punito dal codice penale», quali, ad esempio, «lo scambio di azioni con quelle di altre società» ovvero «il rilascio di titoli al portatore per azioni non liberate»: in questi termini, v. A. SCIALOJA, *Relazione*, in (Commissione ministeriale

maggiore di quello proprio della responsabilità civile a carico degli amministratori, la quale, come fu detto, «si misura sempre a denaro, [sì che] è assai facile che il vantaggio sperato da quel fatto [...] superi di gran lunga la misura dell'indennizzo»¹⁵.

Vi fu poi chi riteneva di limitare le pene a quelle condotte che o «non danno luogo ad una grave responsabilità civile», ovvero riguardano «fatti in cui la singolare prevalenza degl'interessi generali sopra quelli privati impone al pubblico potere di reprimere la colpa che i singoli individui lascerebbero passare impunita, perché o non se ne crederebbero lesi o non avrebbero facoltà di agire»¹⁶. Evidente, in questo caso, il tentativo di giustificare più articolatamente la comminatoria penale¹⁷, che viene finalizzata a colpire condotte insufficientemente sanzionate dal diritto civile, ovvero a presidiare con più efficacia interessi di tipo diffuso; non è chiaro, però, quali fossero, tra i reati previsti dagli artt. 246-250, quelli diretti al perseguimento dell'uno o dell'altro obiettivo di tutela. In effetti, soltanto nella fattispecie dell'art. 246 può cogliersi un esplicito richiamo alla tutela di interessi diffusi, là dove si puniscono coloro che hanno ottenuto o tentano di ottenere sottoscrizioni o versamenti mediante, tra l'altro, la diffusione *al pubblico* di notizie false circa la composizione qualitativa della compagine sociale: figura paradigmatica di frode *in incertam personam*.

In conclusione, se da un lato sembra emergere la propensione a ritenere le disposizioni penali societarie, ed in particolare quelle che qui interessano, volte alla tutela degli interessi di pochi soci e creditori¹⁸, dall'altro affiora anche la

per la riforma della legislazione commerciale, presieduta dal prof. Cesare Vivante), *Progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, Hoepli, Milano, 1922, p. 305 ss.

¹⁵ Testualmente, E. VIDARI, *Il nuovo codice*, cit., p. 216.

¹⁶ Cfr. G. FINALI, *Memoria del ministro di agricoltura, industria e commercio intorno alla legislazione delle società commerciali*, riportata da A. MARGHERI, *I motivi del nuovo codice di commercio italiano*, vol. III, Margheri di Gius. ed., Napoli, 1885, p. 150.

¹⁷ Nel tentativo di spiegare il diverso trattamento sanzionatorio delle condotte di cui agli artt. 246 e 247 fu anche detto, per vero, che mentre nella prima fattispecie «la trasgressione del precetto legislativo si concreta in fatti positivi, e quindi vi si appalesa la prava volontà di coloro che li commettono», nella seconda ipotesi criminosa «il contenuto della trasgressione consiste nella omissione di di alcuni doveri imposti dalla legge, e quindi addebitabili a trascuratezza anzi che a volontà di mal fare»: così A. MARGHERI, *Delle società*, cit., p. 660. L'assunto, tuttavia, non convince, sia perché la più parte delle condotte descritte dall'art. 247 non sono affatto omissive, sia perché, in ogni caso, non pare corretto trarre illazioni sulla conformazione dell'elemento soggettivo dalla natura commissiva o omissiva delle condotte stesse.

¹⁸ Su questa conclusione, infatti, concorda retrospettivamente anche la moderna dottrina: per tutti, v. G. SCARLATO, *I reati societari*, cit., p. 3, che parla di «corpo di norme marcatamente

consapevolezza che non sempre i valori in gioco sono riferibili ad una sfera circoscritta di individui. Si intuisce che talune condotte posseggono virtualità offensive tali da poter attingere una più vasta platea di soggetti, e quindi pregiudicare interessi *lato sensu* diffusi¹⁹, ma sembra mancare l'opzione a favore di un modello di tutela che traduca coerentemente tale consapevolezza sul piano normativo, forse anche perché, al tempo, l'esercizio dell'impresa in forma societaria non doveva ancora essere così capillarmente diffuso.

2.2. LA “IDEOLOGIZZAZIONE” DEL BENE GIURIDICO NEGLI ANNI TRENTA ED I TENTATIVI DI RECUPERARE ATTUALITÀ AL CONCETTO DI ECONOMIA PUBBLICA

Non si presta, invece, a fraintendimenti il legislatore che riscrive la disciplina penale societaria con il r.d.l. 30 ottobre 1930, n. 1459, convertito con modifiche dalla l. 4 giugno 1931, n. 660: gli intenti, infatti, sono chiari, almeno sulla carta. Attingendo pienamente alla roboante retorica dell'epoca ed ai fondamenti politico-economici del regime all'ora in auge, la *Relazione* ministeriale al decreto n. 1459 giudica irrimediabilmente superata la «concezione nettamente individualista [che] non fa vedere, in materia societaria, oltre la cerchia più o meno ristretta dei singoli individui, azionisti o creditori», e quindi ingiustificata la conseguente mitezza delle pene comminate dal codice di commercio. Le società per azioni — si spiega — «assorbono il risparmio nazionale [...] e quelli che dirigono le società amministrano non tanto capitali ap-

privatistico», ciò che si evincerebbe dalla «scelta delle condotte incriminate, [dalla] esiguità del trattamento sanzionatorio [e dalla] evidente riconduzione a precedenti stranieri così caratterizzati».

¹⁹ Emblematiche, al riguardo, le parole dell'allora Ministro della Giustizia, il quale, durante i lavori parlamentari precisava come le disposizioni dell'art. 174 del progetto (corrispondente all'art. 274 del testo definitivo) intendessero colpire quegli amministratori che avessero commesso «pensatamente» atti diretti «contro gli interessi degli azionisti o dei terzi» (cfr. il resoconto della discussione senatoriale del 10 maggio 1875, reperibile in A. MARGHERI, *I motivi del nuovo codice*, vol. III, cit., spec. pp. 597-598), mentre poi, nella relazione definitiva, volendo giustificare la necessità della pena rispetto alle ordinarie sanzioni civili, sottolineava come con la prima si andassero a reprimere «infrazioni [che] presentano spesso molta gravità perché feriscono il pubblico interesse» (cfr. *la Relazione del ministro di grazia e giustizia e dei culti*, riportata da A. MARGHERI, *I motivi del nuovo codice*, vol. IV, Margheri di Gius. ed., Napoli, 1885, spec. p. 273). In dottrina, per un significativo riferimento alla necessità di «custodire efficacemente l'interesse pubblico e privato», v. A. RAMELLA, *Le società di commercio in rapporto alla legge penale*, F.lli Bocca ed., Milano, 1893, pp. 17-18.

partenenti ad un numero più o meno limitato di individui singoli, quanto un capitale della Nazione»; ciò premesso, si ha poi buon gioco nell'affermare che «le malversazioni e le dispersioni dei capitali delle società sono dispersione di ricchezza nazionale, che colpiscono direttamente la forza della Nazione e quindi la sua potenza». Scontata la conclusione: i reati societari sono offensivi della «economia nazionale» e quindi vengono perseguiti nell'interesse non tanto dei singoli quanto della collettività²⁰. Non stupisce, allora, che nel presentare poi il contenuto del Titolo VIII del Libro II del codice penale, dedicato ai «delitti contro l'economia pubblica, l'industria e il commercio», il Guardasigilli lasci intendere di non avervi incluso i reati societari e fallimentari soltanto per ossequio alla tradizione e per esigenze pratiche, non certo perché ritenuti estranei alla tutela della pubblica economia; «la responsabilità degli amministratori» — spiega — «non sembra che possa estendersi, nel campo penale, al di là delle comuni ipotesi di reato, se non attraverso previsioni strettamente aderenti alla disciplina delle società commerciali, e ciò spiega perché essa ha sempre trovato esatta collocazione nel codice di commercio»²¹.

Per la verità, accanto a chi sostenne fedelmente l'indirizzo governativo²² non mancarono ricostruzioni diverse. Già nel corso dei lavori parlamentari, ad esempio, qualcuno aveva insistito sulla valorizzazione degli interessi «interni alla società»²³, e dopo la pubblicazione del decreto parte della dottrina, più che richiamare il roboante concetto di economia nazionale, evidenziò la necessità di assicurare «il regolare svolgimento della vita delle società di commercio»²⁴, mentre altri giunsero a paventare il rischio che l'eccessivo rigore sanzionatorio avrebbe addirittura allontanato «i migliori amministratori» dai loro incarichi²⁵. Anzi, secondo un autorevole studio retrospettivo, la disciplina del 1930 co-

²⁰ Le citazioni si riferiscono alla *Relazione del Ministro Rocco al Re*, che può leggersi in *Riv. dir. comm.*, 1930, I, p. 750 ss.

²¹ Cfr. la *Relazione sui libri II e III*, in *Lavori preparatori del Codice penale e del Codice di procedura penale*, vol. V, parte II, Roma, 1929, p. 276.

²² Cfr. G. AZZARITI, *Le disposizioni penali relative alle società commerciali*, in *Annali dir. proc. pen.*, 1932, p. 19; E. GRECO, U. SACCHI, *Le nuove disposizioni penali in materia di società commerciali: note e commenti*, Flli Bocca ed., Milano, 1932, p. 23.

²³ Cfr., ad esempio, la *Relazione parlamentare* di Solmi e Fera, che può leggersi in *Riv. dir. comm.*, 1931, I, p. 529.

²⁴ V. G. DELITALA, *I reati*, cit., pp. 176-177.

²⁵ Tale obiezione, non condivisa, è riportata da G. AZZARITI, *op. cit.*, p. 21. Pur sottolineando il «danno talora gravissimo [a]lla economia nazionale» che gli illeciti societari possono arrecare, la preoccupazione di non «irretire l'esercizio del commercio» e di non «distogliere dalle cariche

stituirebbe espressione del modello «privatistico», essendo essenzialmente intesa a difendere la società dalle azioni disgregatrici provenienti dal suo interno²⁶. Di ciò costituirebbero indice, ad esempio, la presenza del dolo di danno nei confronti della società nel reato di aggio (art. 5, l. n. 660 cit.); l'incriminazione degli amministratori e direttori generali che comunque contraggano prestiti [...] con la società che amministrano (art. 6, l. cit.); la sottoposizione a pena della rivelazione o utilizzazione, da parte dei sindaci, di notizie inerenti la società (art. 9, l. cit.); il drastico rafforzamento, infine, della tutela accordata all'integrità del capitale sociale, ritenuto, quindi, tipico bene «privato».

In effetti, al di là delle dichiarate intenzioni del legislatore storico è il dato normativo il più sicuro indice di ogni eventuale mutamento della prospettiva di tutela. Orbene, è da notare che, per quanto attiene al contenuto precettivo delle fattispecie a presidio del capitale sociale, rispetto all'abrogato art. 247 cod. comm. si rinviene una sola sostanziale modifica, che investe l'illegittima distribuzione di utili. Invero, l'art. 2, n. 2°, della citata l. n. 660 descrive con maggiore accuratezza la condotta, non parlandosi più laconicamente di «interessi distribuiti» ma di «dividendi o partecipazioni riscossi o pagati sotto qualsiasi forma», e ciò in relazione non soltanto agli «utili che non si sono realmente conseguiti» ma anche a quelli che «non possono essere distribuiti», con chiara allusione anche alle riserve; tali modifiche, però, altro non fanno che recepire certe istanze di chiarimento circa il concetto di utile «realizzato» emerse durante i lavori parlamentari²⁷.

Certo, si potrebbe ritenere non casuale il fatto che la rinnovata acribia descrittiva del legislatore investa proprio quella fattispecie — l'illegale distribuzione di utili — che, assieme alle false comunicazioni commesse nella fase costitutiva della società, viene ritenuta «gravemente lesiv[a] dell'economia pubblica»²⁸, ciò che non si afferma per gli altri illeciti societari. Tuttavia, è chiaro che si continua a rimanere nel campo delle asserzioni (ideologiche), alle quali non pare si accompagnino sostanziali indici di «pubblicizzazione». A bene vedere,

sociali i migliori elementi» si trova espressa anche nella Relazione al progetto di codice di commercio del 1925 (c.d. «progetto D'Amelio»): cfr. M. D'AMELIO (a cura di), *Relazione sul progetto*, in (Commissione reale per la riforma dei codici, sottocommissione B), *Codice di commercio*, vol. II, Libreria del Provveditorato generale dello stato, Roma, 1925, spec. p. 269 ss.

²⁶ Cfr. M. ROMANO, «Pubblico» e «privato» nella responsabilità degli amministratori e reati societari, in *Jus*, 1987, p. 147 ss.

²⁷ Sul punto, v. G. AZZARITI, *op. cit.*, p. 31 ss.; E. GRECO, U. SACCHI, *Le nuove disposizioni*, cit., p. 99 ss.

²⁸ Cfr. la citata *Relazione del Ministro Rocco al Re*, p. 752.

neanche il rinnovato rigore sanzionatorio che investe la fattispecie da ultimo richiamata — là dove le altre poste a protezione del capitale sociale vedono contenuta l'*escalation* punitiva²⁹ — sembra decisivo per stabilire la “dimensione” del bene tutelato, non contandosi gli esempi di reati posti a presidio di beni individuali sanzionati più severamente rispetto ad illeciti che presidiano beni superindividuali. Di certo, il generale inasprimento delle pene, e quindi l'esaltazione della loro funzione general-preventiva³⁰, dimostra la consapevolezza, da parte del legislatore, dell'importanza che il fenomeno societario doveva aver assunto, rispetto al passato, nel tessuto economico italiano, il che giustifica, a sua volta, il timore che la diffusa *mala gestio* degli enti commerciali potesse alla lunga ripercuotersi sfavorevolmente a livello generale; nondimeno, ben si comprende come il timore per la funzionalità del sistema economico nazionale possa al più ergersi a *ratio* dell'intervento punitivo e non già elevare quest'ultimo a bene giuridico, specie in mancanza di univoci addentellati normativi.

La tendenza a ricondurre i reati societari entro l'alveo della pubblica economia non è però tramontata con la stagione politica che l'aveva promossa³¹. Al contrario, essa riaffiora anche successivamente, collegandosi — forse — all'inclinazione del moderno Stato sociale verso la creazione di «monopoli» sui beni giuridici³². Così, ad esempio, si è visto nei reati societari un presidio del c.d. «ordine economico», ossia dell'interesse del nuovo stato sociale al manteni-

²⁹ L'art. 2 della l. n. 660 prevedeva per l'illegale ripartizione di utili la reclusione da tre a dieci anni e la multa da diecimila a centomila lire; per le altre fattispecie, invece, l'art. 3 comminava la reclusione fino a un anno e la multa pari, nel massimo, al minimo di quella prevista dall'art. 2.

³⁰ Riferisce G. AZZARITI, *op. cit.*, p. 21, che, nel suo discorso alla Camera, il Guardasigilli ebbe ad affermare che «il timore della pena deve essere il principio della saggezza commerciale».

³¹ Classificano i reati societari tra gli illeciti offensivi *sic et simpliciter* dell'economia pubblica, ad esempio, D. RENDE, *Disposizioni penali su società e consorzi*, in *Commentario del codice civile*, a cura di A. SCIALOJA, G. BRANCA, *Libro quinto. Del lavoro (Art 2555-2642)*, Zanichelli-Società editrice del Foro italiano, Bologna-Roma, 1947, p. 464. Annovera la pubblica economia tra gli «interessi che vengono in considerazione come oggetto di tutela nel diritto penale delle società commerciali», P. NUVOLONE, *Il diritto penale delle società commerciali*, in *Riv. pen.*, 1971, II, p. 381 (nonché p. 387 con riferimento precipuo proprio ad alcune fattispecie a tutela del capitale sociale). Peraltro, sulla compatibilità costituzionale del concetto in parola si è pronunciata anche Corte cost., 20 maggio 1976, n. 123, in *Foro it.*, 1976, I, c. 2080, nonché in dottrina, di recente, C. PATERNITI, *Manuale dei reati*, vol. II, *Criteri per la selezione dei reati contro l'economia pubblica. Reati codificati a difesa dell'economia. Disciplina delle banche*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 12 ss.

³² Cfr., sul fenomeno in questione, lo studio di F. SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, Il Mulino, Bologna, 1990, p. 12 ss.

mento ed alla conservazione, nei vari settori dell'economia (risparmio, occupazione, produzione, ecc.), di quei beni economici di cui profittano tutti i consociati collettivamente considerati³³. Altre volte, si è identificato in tale "ordine" — precipuamente inteso quale «corrispondenza dell'attività imprenditoriale ai principi di una sana economia, quali risultano nel quadro complessivo dell'ordinamento giuridico vigente, e quindi alla luce anche della disciplina giuridica extrapenale» — l'oggettività giuridica capace di esprimere sinteticamente i molteplici interessi (dei soci, dei lavoratori, dei creditori, del fisco, del mercato ecc.) di volta in volta coinvolti nell'attività d'impresa³⁴.

Diversi i termini, ma simile l'intuizione di fondo che anima queste teoriche, ossia l'idea che l'esercizio dell'impresa societaria coinvolga numerosi interessi (tutti potenzialmente attingibili dall'illecito societario) pertinenti a soggetti diversi (spesso non facilmente individuabili) ed esprimibili in un concetto di sintesi — l'economia pubblica, appunto — di carattere superindividuale. E poco importa se si parla di «economia nazionale», strumento di affermazione di un'improbabile «potenza della Nazione»; di «ordine economico», custode del mantenimento di quei beni utili alla collettività; di «economia pubblica», garante dei principi di una «sana economia»: il concetto richiamato resta tanto evanescente da renderne dubbia la reale utilità. Invero, ad intendere l'economia pubblica nel significato generalmente accettato di «insieme delle attività economiche che si svolgono nell'ambito nazionale, fatte oggetto di una considerazione globale [...] in quanto confluenti in un sistema unitario»³⁵, ci si

³³ Nello specifico, cfr. P. MIRTO, *Il diritto penale delle società*, Giuffrè, Milano, 1954, p. 47 ss. e, in particolare, pp. 52-55. Peraltro, ritiene che l'ordine economico, inteso quale interesse collettivo al buon funzionamento del sistema economico nazionale storicamente dato costituisca, in realtà, un profilo del concetto di economia pubblica, C. PEDRAZZI, voce *Economia pubblica, industria e commercio (delitti contro)*, in *Enc. dir.*, vol. XIV, Giuffrè, Milano, 1965, p. 279; ID., *Interessi economici e tutela penale*, in *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, a cura di A.M. STILE, Napoli, Jovene, 1985, p. 303 ss.

³⁴ Così, A. PAGLIARO, *Problemi generali*, pp. 17-18. Con specifico riferimento ai reati societari, v. anche M. LA MONICA, voce *Reati societari*, in *Enc. dir.*, vol. XXXVIII, Giuffrè, Milano, 1987, pp. 953 e 955, che, riferendo l'economia pubblica «alla posizione di coloro che operano nel sistema economico», ne parla quale «generica oggettività giuridica» che di volta in volta si specifica nell'oggetto specifico di tutela del singolo reato societario. Rileva, infine, la presenza di «interessi collettivi o generali» nello spettro di tutela dei reati societari, A. CARMONA, *Tutela penale del patrimonio individuale e collettivo*, Il Mulino, Bologna, 1996, p. 266.

³⁵ È questa la nota definizione espressa in origine da C. PEDRAZZI, voce *Economia pubblica*, cit., p. 279, generalmente condivisa in dottrina (da ultimo, adesivamente, v. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 59). Per una ricostruzione del concetto riferito, invece, all'intervento

avvede che il suo carattere esasperatamente iperbolico e sfuggente è tale da rendere la distanza prospettica tra la condotta incriminata e l'interesse tutelato tanto ampia da impedire di scorgere il secondo al momento in cui la prima è posta in essere³⁶. In altre parole, il bene (asseritamente) tutelato tende in realtà a collocarsi ben oltre la gittata offensiva delle fattispecie, specialmente là dove il fatto riguarda società di piccole dimensioni³⁷: ed è fondamentale per questo motivo che la moderna dottrina scorge nell'economia pubblica non già un bene giuridico di categoria, quanto, al più, la *ratio* di alcune incriminazioni. A tali conclusioni, si è giunti anzitutto in relazione ai reati di cui al Titolo VIII, Libro II, c.p.³⁸ e poi di fronte ai tentativi di ricondurre all'alveo dell'economia pubblica l'intera categoria dei reati societari³⁹ ovvero qualche specifico illecito ad essa afferente⁴⁰. Del resto, la riprova di come il concetto *de quo* abbia

regolatore dei pubblici poteri in materia economica, G. FORNASARI, *Il concetto di economia pubblica nel diritto penale. Spunti esegetici e prospettive di riforma*, Giuffrè, Milano, 1994, pp. 194 ss. e 217 ss.

³⁶ Patologia, questa, che non dovrebbe affliggere i beni giuridici superindividuali: cfr. F. PALAZZO, *I confini della tutela penale: selezione dei beni e criteri di criminalizzazione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, p. 481, nonché, con specifico riferimento all'economia pubblica, C.F. GROSSO, *Interessi protetti e tecniche di tutela*, in *Beni e tecniche della tutela penale*, a cura del CRS, Franco Angeli ed., Milano, 1986, pp. 165-166 e, da ultimo, G. LOSAPPIO, *Risparmio, funzioni di vigilanza e diritto penale*, Cacucci, Bari, 2004, p. 43 ss.

³⁷ È questo, infatti, l'esempio usualmente riportato per far comprendere come spesso la portata offensiva dei reati societari non sia idonea ad attingere l'iperbolico bene dell'economia pubblica: cfr. L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 37 ss.

³⁸ Al riguardo, v. C. PEDRAZZI, *Interessi economici*, cit., p. 298; F. LEMME, *Riflessioni sul bene giuridico tutelato dalle incriminazioni di aggio*, in *Cass. pen.*, 1987, p. 2272; M. PARODI GIUSINO, *I reati*, cit., pp. 48 e 52; G. FORNASARI, *Il concetto*, cit., p. 129; E. LO MONTE, *Le disfunzioni dell'intervento penale in tema di criminalità economica*, in *Ind. pen.*, 1999, p. 1125. Più in generale, ritiene l'oggetto (sostanziale) di categoria il mero «nucleo essenziale dello scopo perseguito dalle norme», A. PAGLIARO, *Principi di diritto penale. Parte generale*, VIII ed., Giuffrè, Milano, 2003, p. 227.

³⁹ Critica verso la ricostruzione dei reati societari in termini di illeciti offensivi dell'economia pubblica è l'unanime dottrina moderna: cfr., tra i tanti, U. GIULIANI BALESTRINO, *I problemi generali*, cit., p. 12 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 37 ss.; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, vol. XIII, UTET, Torino, 1997, p. 349; E. MUSCO, *Diritto penale societario*, Giuffrè, Milano, 1999, p. 17; GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 144-145; G. AMARELLI, *“Crisi” del diritto*, cit., p. 101.

⁴⁰ Tipico il caso delle false comunicazioni sociali di cui all'abrogato art. 2621, n. 1, c.c.: in senso critico, *ex multis*, v. E. GALLO, *Forma dei reati e funzione in talune norme penali societarie*, in *Ind. pen.*, 1971, p. 390 ss., nonché A. PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Cedam, Padova, 1999, p. 8 ss., ed ivi ampi ragguagli sul dibattito sorto in dottrina sul punto.

scarsa capacità connotativa, poiché troppo vago e generico, è offerto dal c.d. «progetto Pagliaro»⁴¹, il cui Titolo VII, Libro III, risulta dedicato ai «reati contro l'economia»; ebbene, il gruppo di reati ivi allocati risulta così eterogeneo — frode fiscale; distruzione di materie prime o prodotti industriali; frode in commercio; falso nummario; l'illegale ripartizione di utili; reati fallimentari — da far ritenere che l'elemento comune non sia tanto l'oggettività giuridica richiamata, quanto il contesto operativo: l'essere, cioè, l'illecito commesso nell'esercizio di un'attività di tipo economico.

Altre volte, peraltro, il riferimento all'*hortus* pubblicistico è solo indiretto. Valga, al riguardo, il pensiero di chi, muovendo dal richiamato “dualismo” degli interessi (pubblici e privati) coinvolti nell'esercizio dell'impresa societaria, ne rinvia il punto di incontro nell'organizzazione amministrativa della stessa società e, più in particolare, in tre suoi «valori-fine»: il dovere di garanzia dell'integrità patrimoniale societaria; il dovere di trasparenza delle procedure amministrative; il dovere di correttezza e non venalità dell'opera amministrativa. Di talché — si sostiene — i reati societari tutelerebbero la «correttezza, economica e funzionale, dei rapporti amministrativi facenti capo alle società commerciali», mostrando così «di essere accostabili, nelle linee essenziali, più alla categoria dei delitti contro la pubblica amministrazione, che non a quelli contro il patrimonio o contro l'economia pubblica»⁴². Tale ricostruzione, da un lato, sembra contenere una giusta intuizione di fondo là dove aggrega le incriminazioni attorno a poli concettuali che sintetizzano i molteplici interessi reali che gravitano attorno al fenomeno societario senza trovare esplicita rappresentazione nelle fattispecie; dall'altro, però, mostra chiaramente il proprio limite, rappresentato da una certa tendenza alla “volatilizzazione” degli oggetti di tutela⁴³ e dalla costruzione delle incriminazioni secondo l'inattuale modello della violazione di doveri.

2.3. LA LETTURA IN CHIAVE PATRIMONIALE DELLE FATTISPECIE SOCIETARIE

L'impeto ideologico che aveva animato il legislatore degli anni trenta risulta decisamente ridimensionato nel momento in cui viene operata l'inserzione della disciplina penale societaria nel codice civile. Invero, nella *Relazio-*

⁴¹ Il quale può leggersi in M. PISANI (a cura di), *Per un nuovo codice penale*, Cedam, Padova, 1993, p. 89 ss.

⁴² Cfr. F. TAGLIARINI, *Le disposizioni penali*, cit., p. 600 ss..

⁴³ Per una tale critica, v. A. PERINI, *Il delitto*, cit., p. 46 ss.

ne ministeriale che accompagna la codificazione spariscono i toni roboanti del passato e ci si limita a sottolineare pacatamente la continuità sistematica con la tradizione, che vuole le comminatorie penali poste a chiusura della disciplina civile delle società, nonché il raggiunto intento di «coordinare agli scopi e agli istituti del nuovo codice civile le norme penali della legge 4 giugno 1931, n. 660» e di «fornire di tutela penale le più importanti tra le innovazioni che con il libro del lavoro si attuano sul piano del regime corporativo del lavoro»⁴⁴. Non a caso, la moderna dottrina concorda largamente nel riconoscere retrospettivamente ai *conditores* del 1942 il merito di avere tendenzialmente estromesso dall'area di tutela degli artt. 2621-2642 c.c. il riferimento a beni di preta matrice ideologica, recuperando invece attenzione verso gli interessi dei soci e dei terzi.

Le conferme di siffatta inversione di tendenza — si precisa — giungerebbero da più fronti. Così, ad esempio, rileverebbe il maggior spazio riconosciuto dal legislatore alla punizione di irregolarità meramente formali; l'arricchimento della gamma di illeciti che sanzionano comportamenti lesivi soprattutto dell'interesse «interno» della società, quale, *in primis*, il conflitto di interessi; l'inserzione, per la prima volta in questo ambito, della perseguibilità a querela (art. 2622, comma 2, c.c.); la previsione di una circostanza aggravante speciale — quella dell'art. 2640 c.c. — incentrata sulla realizzazione di un «grave danno all'impresa»⁴⁵. Del resto — si è osservato — la conformità dell'esercizio dell'impresa ai «principi dell'ordinamento corporativo» e l'effettività del controllo statale sull'«indirizzo della produzione e dello scambio», affermati in linea di principio dall'art. 2088 c.c., risultava già assicurata da altre norme del codice. In effetti, gli originari artt. da 2089 a 2091 c.c. prevedevano che le violazioni dei principi stabiliti dal richiamato art. 2088 c.c., ove commesse «in modo da determinare grave danno all'economia nazionale», venissero segnalate dagli organi corporativi al Pubblico ministero, il quale avrebbe poi dovuto adire la Magistratura del lavoro; quest'ultima, al termine di uno specifico procedimento camerale, avrebbe potuto disporre, a sua volta, la sospensione dell'esercizio dell'impresa; la nomina di un amministratore governativo; ovvero l'imposizione di un termine entro il quale la società avrebbe dovuto «provvedere a sosti-

⁴⁴ Cfr. la *Relazione alla Maestà del Re Imperatore del Ministro Guardasigilli*, in *Lavori preparatori*, cit., p. 507 ss.

⁴⁵ Al riguardo, concordemente, M. ROMANO, «Pubblico» e «privato», cit., p. 148; N. MAZZACUVA, *Profili storici*, cit., pp. 25-26; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 349; G. SCARLATO, *I reati societari*, cit., p. 6 ss.

tuire gli amministratori in carica con altre persone riconosciute idonee»⁴⁶. In altre parole, il legislatore avrebbe affidato la repressione delle condotte lesive degli interessi economici generali a meccanismi di reazione interni allo stesso sistema corporativo più che allo strumento penale.

Certo è che il quadro che emerge dalle incriminazioni di cui ai previgenti artt. 2621, nn. 2 e 3, 2623, nn. 1 e 2, 2625, 2630, n. 1, c.c.⁴⁷ appare mutato rispetto a quello tracciato dalla l. n. 660 del 1931. A tacer d'altro, giova sottolineare: la sensibile diminuzione del carico sanzionatorio previsto per l'illegale ripartizione di utili, in precedenza considerata, come si ricorderà, «gravemente lesiva dell'economia pubblica»⁴⁸; la creazione di nuove figure criminose a tutela del capitale sociale, quali la restituzione dei conferimenti ai soci o la liberazione di questi ultimi dall'obbligo di eseguirli (art. 2623, n. 2, c.c.) e la valutazione esagerata di conferimenti o acquisti della società (art. 2629 c.c.); l'innalzamento delle pene per quegli illeciti che, affastellati nell'art. 3 della l. n. 660 cit. sotto una comune sanzione, il precedente legislatore aveva evidentemente considerato «minori». E sintomatico ci pare, a tale ultimo riguardo, l'aumento di pena previsto per i liquidatori che procedono alla ripartizione dell'attivo sociale posponendo le ragioni dei creditori a quelle dei soci⁴⁹; infatti, se veramente la carica innovativa del concetto di economia pubblica sta proprio nell'aver colto la dimensione «dinamica» della ricchezza, là dove precedentemente l'attenzione convergeva sulla ricchezza in senso «statico», quale insieme di rapporti giuridici economici consolidatisi in capo ad un soggetto (cioè il patrimonio)⁵⁰, è agevole comprendere come la condotta in questione non avrebbe dovuto ammantarsi di soverchio disvalore, poiché relativa alla fase terminale della vita dell'ente: ossia incidente sul momento in cui l'organismo societario, ormai disgregato, non produce più ricchezza e, quindi, ha cessato di contribuire al sistema economico nazionale.

⁴⁶ Per questi ultimi rilievi, cfr. in particolare G. SCARLATO, *I reati societari*, cit., p. 8.

⁴⁷ Riferiva tali illeciti alla tutela del capitale sociale, per tutti, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., *passim*.

⁴⁸ Da tre a dieci anni di reclusione, oltre la multa, si passa infatti ad una forbice edittale compresa tra uno e cinque anni di reclusione, oltre la consueta multa.

⁴⁹ Invero, dalla reclusione fino ad un anno e la multa, si passa alla reclusione da uno a tre anni e multa.

⁵⁰ Sul punto, v. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 59 ss. Sulla «tutela penale della ricchezza», nelle sue fasi di formazione, conservazione e circolazione, quale principale obiettivo perseguito dalle incriminazioni contenute nel Titolo VIII, Libro II, del codice Rocco, cfr. F. CARNELUTTI, *La tutela penale della ricchezza*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1931, p. 10 ss.

L'anzidetto cambiamento di rotta impresso dal legislatore del 1942 è stato probabilmente radicalizzato da alcuni dei primi commentatori. Impegnata a ricercare l'intima natura delle fattispecie sparse nel Libro V del codice civile, parte della dottrina ritenne di distinguere queste ultime in due principali categorie: così, ad un primo ed esiguo gruppo di fattispecie, la cui comune oggettività giuridica veniva ritenuta «attinente alla pubblicità formale relativa agli imprenditori commerciali ed ai loro atti principali» (cfr. gli artt. 2194, 2626, 2634 e 2635 c.c.), si contrapponeva la più parte degli altri illeciti societari, genericamente ricondotti alla categoria dei «reati nella amministrazione delle società commerciali». Ebbene, questi ultimi — si spiegava — ad altro non si riferivano se non a «fatti di infedele amministrazione che ledono o pongono in pericolo la situazione patrimoniale dell'impresa collettiva, con danno o pericolo di danno per i titolari del patrimonio sociale, quando non ricorrono gli estremi di reati comuni», tanto che se ne suggeriva la più appropriata classificazione tra i reati contro il patrimonio previsti dal codice penale⁵¹.

Come è stato osservato, le ricostruzioni che pongono l'accento sulla natura patrimoniale degli interessi tutelati dal diritto penale societario colgono innegabilmente un profilo di verità, poiché, in effetti, non è difficile scorgere sullo sfondo della disciplina *de qua* il dibattersi di svariati interessi patrimoniali; senonché — si aggiunge — è proprio la riferibilità degli stessi ad una pluralità eterogenea di soggetti, ognuno portatore di specifiche istanze, che rende l'ipotesico bene giuridico così ricostruito carente della doverosa concretezza⁵². Orbene, l'obiezione da sollevare in questa sede sembra di segno contrario, avendo la teoria qui contestata ridotto la gamma dei soggetti "interessati" alle sorti del patrimonio societario alla sola compagine dei soci. Ne risulta un apparato sanzionatorio chiamato sostanzialmente a presidiare l'integrità dei conferimenti iniziali, così come modificati nel valore economico dall'esercizio dell'impresa, dato che gli illeciti commessi dagli amministratori vengono comunque ritenuti

⁵¹ A questa singolare ricostruzione si giungeva, in verità, al termine di un percorso che voleva muovere dalla profonda essenza dell'impresa collettiva. Rilevato che la società si forma grazie all'apporto patrimoniale dei soci, si osservava come la prima ed ineludibile necessità sia del diritto penale che di quello civile in campo societario fosse quella di regolamentare i rapporti «interni» all'ente; più specificamente, nel campo penale l'attività interna all'ente avrebbe dovuto rilevare «esclusivamente per il pregiudizio che possa derivare all'integrità del complesso economico, e, per diretta conseguenza, ai titolari del patrimonio sociale», posto che alla repressione degli atti in danno dei terzi ed a favore della società avrebbe dovuto provvedere il diritto penale comune: cfr. R. ROVELLI, *Disciplina penale dell'impresa*, Giuffrè, Milano, 1953, pp. 11 ss. e 33 ss.

⁵² F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 143.

offensivi delle ragioni dei titolari originari del patrimonio sociale (*id est*: del capitale iniziale), ossia dei soci. Tale ricostruzione, però, nasconde un errore di prospettiva diametralmente opposto a quello che affliggeva le teoriche degli anni trenta. Invero, mentre queste avevano artificiosamente spinto lo sguardo *usque ad sidera*, proiettando la prospettiva di tutela nell'iperuranio di improbabili interessi macroeconomici, la ricostruzione in esame sembra invece scendere *usque ad inferos*, poiché il contenuto offensivo di gran parte degli illeciti societari è costituito dalla lesione o messa in pericolo delle ragioni che i soci vantano all'intangibilità dei conferimenti necessari «per l'esercizio in comune di una attività economica allo scopo di dividerne gli utili» (cfr. l'art. 2247 c.c.). Inoltre, l'inidoneità delle fattispecie del codice penale a contrastare i multiformi abusi che gli amministratori possono commettere anche in danno dei terzi è cosa non solo nota già da tempo⁵³, ma confermata anche dalla prassi applicativa: valga, sul punto, la vicenda delle distrazioni di denaro operate dagli amministratori per scopi extrasociali ma non personali, che parte della giurisprudenza, in mancanza di una fattispecie di infedeltà patrimoniale, aveva potuto ricondurre al reato di appropriazione indebita soltanto al prezzo di una intollerabile forzatura dei contorni di tale fattispecie⁵⁴.

V'è da dire, peraltro, che la tendenza a ricercare nell'intimo sostrato patrimoniale dei reati societari spunti per l'individuazione del bene giuridico proprio di incriminazioni che, *prima facie*, non denotano tale carattere non è estranea alla moderna dottrina. Emblematica, al riguardo, la vicenda delle false comunicazioni sociali, da sempre crocevia delle più varie ricostruzioni⁵⁵. Invero, muovendo dalla funzione del bilancio, fondamentale individuata nell'orientamento delle decisioni di carattere patrimoniale degli investitori presenti e futuri, si è di recente sottolineata la «natura strettamente patrimoniale»

⁵³ Cfr., ad esempio, A. RAMELLA, *Le società*, cit., p. 16.

⁵⁴ Per una sintesi della vicenda relativa al ruolo di suppletivo attribuito dalla giurisprudenza in ambito societario all'art. 646 c.p., cfr. A. ALESSANDRI, *Parte generale*, in C. PEDRAZZI, A. ALESSANDRI, L. FOFFANI, S. SEMINARA, G. SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, II ed. agg., Monduzzi, Bologna, 2000, p. 9 ss.; A.L. MACCARI, *sub Art. 2634*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, Giappichelli, Torino, 2002, p. 150. Segnala come l'odierno art. 2634 c.c. trovi applicazione anche in caso di conflitto di interessi «esterno» alla società, giusto il disposto del comma 2 della stessa norma, L. FOFFANI, *Le infedeltà*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Ipsoa, Milano, 2002, p. 356.

⁵⁵ Teorie che, di volta in volta, hanno richiamato l'economia pubblica, la fede pubblica o la categoria della plurioffensività; per un'efficace sintesi al riguardo, cfr. da ultimo A. PERINI, *Il delitto*, cit., p. 8 ss.

dell'oggettività protetta dall'abrogato art. 2621, n. 1, c.c. (*rectius*: dal falso in bilancio), ricondotta a quella *species* del patrimonio che è il risparmio degli investitori anzidetti⁵⁶. Peraltro, tale ricostruzione risulta significativa anche perché consente di sottolineare due dati che torneranno utili nel prosieguo della ricerca: il rilievo, da un lato, che la valenza funzionale degli istituti propri del diritto extrapenale può assumere nell'individuazione del bene giuridico protetto, là dove questi siano richiamati dalla fattispecie incriminatrice; la visione pragmatica, dall'altro, degli oggetti tutelati dal diritto penale societario, la quale, come si vedrà, sembra essere stata fatta propria anche dal legislatore del duemiladue.

3. LA PLURIOFFENSIVITÀ QUALE COSTANTE DEGLI ILLECITI SOCIETARI: CRITICHE DOTTRINALI E DERIVE GIURISPRUDENZIALI

Nello sforzo di individuare una oggettività di categoria comune agli illeciti societari, autorevole dottrina ha proposto di leggere gli stessi, in via interpretativa, quali fattispecie plurioffensive. Constatando come la disciplina civile delle società tenda a soddisfare molteplici e spesso antagonistici interessi (quali ad esempio quelli patrimoniali della società, quelli dei soci *uti singuli*, quelli dei terzi creditori, quelli dei futuri soci o creditori e, in prospettiva, l'interesse generale della pubblica economia), si è sostenuto che detto «fascio di interessi» troverebbe tutela nelle disposizioni penali previste dagli artt. 2621 ss. c.c., le quali scolpirebbero quindi reati plurioffensivi orientati, di volta in volta, alla tutela di uno o più di tali beni. Non manca, poi, un conclusivo riferimento classificatorio all'economia pubblica, quale generica oggettività giuridica sotto la quale collocare fatti di reato che «ledono o pongono in pericolo gli interessi patrimoniali di un numero rilevante e indeterminato di persone»⁵⁷.

L'intenzione sembra quella di operare una "sintesi" delle varie ricostruzioni che, nel corso del tempo, avevano tentato di individuare il denominatore comune di tutte le incriminazioni societarie, valorizzando, di volta in volta, l'uno o l'altro degli interessi sostanziali che gravitano attorno al fenomeno societario:

⁵⁶ Cfr. A. PERINI, *Il delitto*, cit., p. 72 ss. e, specialmente, pp. 81-82.

⁵⁷ Si tratta della nota teoria dell'Antolisei, da ultimo espressa, anche con riferimento alle attuali fattispecie, in ID., *Leggi complementari*, vol. I, XII ed., cit., p. 49 ss. In senso adesivo, cfr. anche E. FORTUNA, *Manuale di diritto penale dell'economia*, II ed., Cedam, Padova, 1994, p. 151; G. IADECOLA, M. LUONGO, *I reati societari*, Cedam, Padova, p. 9, nonché, da ultimo, L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 39.

da qui, l'intuizione di elevare tutti questi al rango di potenziali beni giuridici. Per quanto autorevole, tuttavia, siffatta teoria è stata fortemente criticata in dottrina e causa involontaria di censurabili derive applicative.

Le obiezioni, in particolare, muovono in larga misura dalla controversa figura del reato plurioffensivo. Si è osservato, infatti, che la plurioffensività cui si allude avrebbe carattere meramente «eventuale», poiché la necessaria offesa a più beni giuridici non discenderebbe dal tipo legale ma, al contrario, costituirebbe accadimento empirico, che può verificarsi o meno. Evidente, allora, l'errore metodologico: ciò che dovrebbe ricavarsi dall'esame della fattispecie astratta, ossia il bene protetto e la dinamica offensiva che lo insidia, si trae invece dalla fattispecie concreta, la quale dovrebbe rimanere del tutto estranea all'analisi della struttura ed alla qualificazione da attribuire al reato. Altrettanto scontate le perplessità sull'individuazione del bene protetto, il quale non risulta più determinabile *ex ante*, ma dipende dalla concreta dinamica offensiva innescata dalla condotta, sì da non poter più svolgere alcuna funzione selettiva; è semplice, difatti, individuare *ex post* l'offesa ad almeno uno dei numerosi interessi richiamati. Di più, affermare che una fattispecie protegge più beni, ma che essa risulta integrata anche dall'offesa ad uno solo di essi, equivale ad ammettere di non essere riusciti ad individuare l'autentico oggetto della tutela, il quale, in ossequio al principio di offensività, deve risultare attinto tutte le volte in cui il precetto viene violato⁵⁸.

È chiaro, peraltro, che la fondatezza di tali critiche, e specialmente dell'ultima, dipende in modo decisivo dalla nozione di reato plurioffensivo che si accoglie; nozione in realtà assai controversa. Al riguardo, basterà qui dire che secondo una parte della dottrina esisterebbero *prima facie* due diverse tipologie di illeciti plurioffensivi, delle quali, però, soltanto una autenticamente tale. Vi sarebbero, in primo luogo, reati posti a tutela «di più interessi, ciascuno dei quali del tutto svincolato dagli altri, sì che l'illecito concretamente posto in essere può lederne uno solo, [qual]cuno o tutti quanti insieme», ciò che ad esempio accadeva nell'abrogato delitto di adulterio, orientato a salvaguardare l'interesse alla fedeltà coniugale e quello ad impedire la *turbatio sanguinis*; eb-

⁵⁸In questo senso si esprime, sostanzialmente, la maggioranza della dottrina: cfr., *ex multis*, U. GIULIANI BALESTRINO, *I problemi generali*, cit., p. 6 ss.; E. MUSCO, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. IX, t. I, *Profili internazionalprivatistici e profili penalistici*, UTET, Torino, 1994, pp. 232-233; A. PERINI, *Il delitto*, cit., spec. p. 24 ss.; L. FOFFANI, *Reati societari*, in *Manuale di diritto penale dell'impresa*, cit., p. 228; G. AMARELLI, "Crisi" del diritto, cit., p. 101; N. MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, II ed., Cedam, Padova, 2004, p. 20 ss.

bene, soltanto a questo tipo di illecito si dovrebbe riconoscere «a buon diritto» la qualifica di reato plurioffensivo. Vi sarebbero, poi, incriminazioni che proteggono «interessi complessi», di talché, per essere giuridicamente rilevante, la lesione di uno di essi deve necessariamente accompagnarsi all'offesa dell'altro o degli altri, e questo perché il suddetto interesse «complesso» altro non è che la risultante della «fusione di più interessi semplici»⁵⁹: come a dire che, in realtà, l'illecito è monoffensivo. Ma è proprio questa distinzione a fondare quella commistione tra astratto e concreto che origina la problematica figura della plurioffensività eventuale. Per restare sull'esempio dell'infedeltà coniugale, ben si è detto che ogni adulterio implica necessariamente la lesione della fedeltà coniugale, mentre il pericolo di *turbatio sanguinis* è solo eventuale, potendo non ricorrere in talune situazioni concrete, come nel caso in cui i soggetti coinvolti siano sprovvisti di *potentia generandi*⁶⁰.

Deve quindi ribadirsi, con la maggioranza della dottrina, che autenticamente plurioffensivo è soltanto il reato nel quale l'offesa a più beni è caratteristica necessaria, che affiora a livello della tipicità (es: la rapina), mentre tali non sono le ipotesi incriminatrici il cui carattere plurioffensivo dipende dall'atteggiarsi del fatto storico⁶¹. In astratto, il criterio appare corretto sotto il profilo metodologico, poiché consente di derivare il bene giuridico dalla fattispecie astratta⁶², e

⁵⁹ Così, M. GALLO, voce *Dolo (dir. pen)*, in *Enc. dir.*, vol. XIII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 790, nonché, sostanzialmente, L. DURIGATO, *Rilievi sul reato plurioffensivo*, Cedam, Padova, 1972, p. 31 s. e R. BETTIOL, voce *Reati societari*, in *Eng. giur. Treccani*, vol. XXVI, Istituto giuridico Treccani, Roma, 1991, p. 3, il quale, nondimeno, ritiene gli illeciti societari ugualmente reati plurioffensivi, intendendo per tali non solo quelli ove «la lesione ad una pluralità di interessi è elemento necessario alla consumazione del reato», ma anche quelli in cui, ravvisata sempre in astratto la tutela di più interessi, «è indifferente ai fini della consumazione dell'illecito l'offesa a tutti o all'uno piuttosto che all'altro [degli interessi protetti]».

⁶⁰ U. GIULIANI BALESTRINO, *I problemi generali*, cit., p. 8.

⁶¹ Cfr., in termini, A. PAGLIARO, *Principi*, cit., p. 237. Sulla stessa linea, cfr. anche A. DE MARSICO, voce *Falsità in atti*, in *Enc. dir.*, vol. XVI, Giuffrè, Milano, 1967, p. 562; U. GIULIANI BALESTRINO, *I problemi generali*, cit., p. 5 ss.; F. MANTOVANI, *Diritto penale*, V ed., Cedam, Padova, 2007, p. 207; A. FIORELLA, *Principi generali del diritto penale dell'impresa*, in *Il diritto penale dell'impresa*, a cura di L. CONTI, Cedam, Padova, 2001, p. 29, nonché, con riferimento alla dialettica tra beni individuali e superindividuali, F. GIUNTA, *Interessi privati e deflazione penale nell'uso della querela*, Giuffrè, Milano, 1993, pp. 31-33. Con specifico riferimento alle false comunicazioni sociali, v. R. BETTIOL, voce *Reati societari*, cit., p. 3; A. PERINI, *Il delitto*, cit., p. 27 s.

⁶² Concordemente, tra gli altri, G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso di diritto penale*, III ed., Giuffrè, Milano, 2001, p. 535 ss.; C. ZAZA, *L'oggetto giuridico del reato. Un'analisi giurisprudenziale*, Giuffrè, Milano, 1999, p. 100 ss.

rispettoso della funzione di garanzia dello stesso, del principio di offensività e, a ben vedere, del principio di legalità.

Tuttavia, sarebbe ingenuo ritenere tale *modus procedendi* capace di fornire sempre risultati univoci, tant'è che anche tra coloro che lo sostengono v'è poi incertezza, ad esempio, sulla natura plurioffensiva o meno delle false comunicazioni sociali⁶³. Il fatto è che l'attività ermeneutica risente notoriamente di una forte, ed ineliminabile, componente discrezionale, che dipende non solo dal carattere spesso polisenso dei segni linguistici ma, ancor più, dalle vedute personali, dai pregiudizi, dalle concezioni ideologiche dell'interprete e della sua preoccupazione per le conseguenze sulla realtà esterna che l'atto interpretativo può produrre⁶⁴.

Ma è sul piano applicativo che la tesi della plurioffensività (eventuale) ha evidenziato i propri limiti, come dimostra, ancora una volta, l'emblematica vicenda dell'abrogata fattispecie di false comunicazioni sociali. Le cronache giudiziarie degli anni novanta hanno mostrato come, nella pratica d'impresa, il falso in bilancio spesso coprisse la creazione dei cc.dd. «fondi neri», destinati poi al compimento di attività illecite⁶⁵; a tale fenomeno, la prassi inquirente ha risposto utilizzando la fattispecie dell'art. 2621, n. 1, c.c. come «grimaldello» per indagare nei conti delle società alla ricerca di condotte criminose⁶⁶, tanto che in dottrina si è registrato lo «straordinario sviluppo delle false comunicazioni sociali»⁶⁷ o, più polemicamente, si è parlato di «moda dell'accusa di falso in

⁶³ Con riferimento all'abrogata fattispecie di false comunicazioni sociali, affermavano comunque la plurioffensività del delitto, R. BETTIOL, voce *Reati societari*, cit., p. 3; C. FIORE, *Diritto penale. Parte generale*, vol. I, *Introduzione allo studio del diritto penale. La legge penale. Il reato*, UTET, Torino, 1995, p. 190, e, in relazione agli attuali artt. 2621 e 2622 c.c., A. PAGLIARO, *Principi*, cit., p. 237.

⁶⁴ Si parla, a tale riguardo, di «precomprensione», sulla quale cfr. precipuamente, anche con riferimento all'interpretazione della fattispecie di false comunicazioni sociali, G. FIANDACA, *Ermeneutica e applicazione giudiziale del diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2001, p. 356 ss.

⁶⁵ In argomento, cfr. tra gli altri F.M. JACOVIELLO, *La responsabilità degli amministratori nella formazione dei fondi occulti*, in *Cass. pen.*, 1995, p. 3561 ss.; D. BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, in *Ind. pen.*, 1999, p. 56 ss., nonché, da ultimo, N. MAZZACUVA, *Il falso in bilancio*, cit., p. 197 ss.

⁶⁶ Cfr. A. LANZI, *La riforma del reato di falso in bilancio: la nuova frontiera del diritto penale societario*, in *Le società*, 2002, p. 269, nonché I. CARACCIOLI, *Le nuove false comunicazioni sociali e la crisi dei beni giuridici indeterminati*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2002, p. 465 ss.

⁶⁷ Cfr. N. MAZZACUVA, *Lo straordinario sviluppo delle false comunicazioni sociali*, in *Problemi attuali del diritto penale dell'impresa*, a cura di G. INSOLERA, R. ACQUAROLI, Nuove Ricerche, Ancona, 1997, p. 91 ss.

bilancio»⁶⁸, di «irresistibile ascesa» della fattispecie⁶⁹. Ebbene, un tale distorto impiego del “falso in bilancio” è risultato senz’altro favorito dall’interpretazione in chiave plurioffensiva (eventuale) della fattispecie⁷⁰, nel cui raggio di tutela sono state attratte non solo le ragioni degli attuali soci e terzi, ma anche, ad esempio, quelle dei «futuri soci e [dei] possibili creditori»⁷¹, l’«interesse generale al trasparente funzionamento delle società commerciali»⁷² ovvero quello «riconducibile alla funzione economica che un’impresa è chiamata ad assolvere nella realtà sociale»⁷³, la «fede pubblica» e «gli interessi patrimoniali della società»⁷⁴, fino a giungere al richiamo dell’interesse «dell’autorità finanziaria alla percezione dei tributi» e di quello «extrasociale, di carattere pubblicistico, relativo al controllo dei flussi finanziari [...] non esclusa, infine, la “reputazione” della società stessa»⁷⁵.

Le ricadute pratiche di siffatta ricostruzione dell’oggettività giuridica si sono manifestate quantomeno sotto un duplice profilo. In primo luogo, è risultata ampliata l’area applicativa dell’art. 2621, n. 1, c.c., poiché alla plurioffensività della fattispecie non poteva che corrispondere una omnicomprensività del concetto di comunicazione penalmente rilevante⁷⁶. Ed invero, parte della

⁶⁸ La felice espressione è di G.E. COLOMBO, *La «moda» dell’accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 713.

⁶⁹ Cfr. D. BRUNELLI, *Il falso*, cit., p. 55. Il fenomeno aveva assunto una tale consistenza che qualcuno si era chiesto se la fattispecie non si fosse trasformata nei fatti in un *délit obstacle*, funzionale alla repressione di qualsiasi abuso commesso dagli amministratori nella gestione sociale: al riguardo, v. C. PEDRAZZI, *False comunicazioni sociali: presidio dell’informazione societaria o delitto ostacolo?*, in *Studi in ricordo di Giandomenico Pisapia*, vol. I, *Diritto penale*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 826.

⁷⁰ Peraltro, non era mancata un’episodica giurisprudenza che aveva contestato la tesi della plurioffensività, constatando come essa ponesse «grossi problemi in tema di valutazione della condotta punibile, con l’evidente pericolo [...] di dovere ritenere offeso, in modo artificioso, il bene protetto in assenza di doverose verifiche»; in questi termini, da ultimo, Trib. Milano, 4 ottobre 2000, in *Foro ambr.* 2001, p. 248.

⁷¹ Cfr. Cass. pen., sez. V, 28 febbraio 1991, Cultrera, in *Cass. pen.*, 1991, I, p. 1849.

⁷² Cfr. Cass. pen., sez. III, 1° luglio 1998, Salemi ed altro, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1999, p. 1217.

⁷³ V. Cfr. Cass. pen., sez. V, 22 aprile 1998, De Benedetti, in *Cass. pen.*, 1999, p. 708.

⁷⁴ Cfr. Cass. pen., sez. V, 26 settembre 1994, Lana, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996, p. 622.

⁷⁵ In tal senso, Cass. pen., sez. V, 19 ottobre 2000, Mattioli ed altri, in *Dir. giust.*, 2001, n. 2/3, spec. p. 28.

⁷⁶ Profetiche, al riguardo, le parole di F. MANTOVANI, *Sul diritto penale dell’informazione societaria*, in *Ind. pen.*, 1987, p. 16.

giurisprudenza non aveva esitato a ritenere tipico il falso nel c.d. “bilancio-tipo”⁷⁷, quello nel “bilancio consolidato”⁷⁸ o nelle scritture contabili⁷⁹ e, più in generale, il mendacio contenuto in qualsiasi comunicazione, scritta o orale, diretta sia ai soci che ai creditori, presenti o futuri, ovvero ai terzi, anche soggettivamente determinati, che fossero interessati alla gestione dell’impresa⁸⁰, giungendo ad affermare la sussistenza del reato anche laddove gli stessi soci fossero stati consapevoli della falsità⁸¹. In secondo luogo, la proliferazione degli interessi protetti ha contribuito ad inasprire la risposta sanzionatoria. Invero, proprio facendo leva sulla eterogeneità dei primi si è avuto buon gioco nell’applicare congiuntamente le aggravanti degli artt. 2640 c.c. e 61, n. 7, c.p., riferendo la prima all’offesa degli interessi societari e la seconda a quella degli (ulteriori) interessi patrimoniali propri dei terzi estranei all’impresa⁸².

4. LA SINTESI: DAI BENI GIURIDICI TRADIZIONALI ALLE C.D. «ISTITUZIONI SOCIETARIE»

La ritenuta plurioffensività degli illeciti societari lascia emergere un duplice dato sul quale conviene soffermarsi. Alla radice di tale ricostruzione vi è senz’altro la matura consapevolezza dei molteplici interessi, in parte congruenti ed in parte configgenti, che si assiepano attorno al fenomeno societario. In tal prospettiva, essa porta a compimento quel processo di progressiva emersione delle istanze di tutela che, iniziato nel XIX secolo, subisce manipolazioni più o meno ideologicamente interessate dagli anni trenta agli anni cinquanta del

⁷⁷ V. Trib. Roma, 29 marzo 1980, Perrone, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 499; Id., Uff. istr., 23 dicembre 1978, Perrone, *Giur. merito*, 1979, II, p. 962.

⁷⁸ Tra le più recenti, cfr. Cass. pen., sez. V, 19 ottobre 2000, Mattioli, cit.; Id., sez. V, 13 giugno 1998, Altissimo ed altri, in *Giust. pen.*, 1999, II, c. 218; Id., sez. I, 16 aprile 1997, Vanoni, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1997, p. 1385.

⁷⁹ Cfr., di recente, Cass. pen., sez. V, 28 novembre 2000, in *Dir. prat. soc.*, 2001, n. 3, p. 87; Id., sez. V, 12 maggio 1999, Borrello, in *Cass. pen.*, 2000, p. 2441, e, nella giurisprudenza di merito, Trib. Milano, 24 novembre 1999, Baldo, in *Giur. it.*, 2000, p. 2368.

⁸⁰ Cfr., tra le più recenti, Cass. pen., sez. V, 6 dicembre 2000, Siragusa, in *Cass. pen.*, 2002, p. 355; Id., sez. V, 23 novembre 1999, La Porta, in *Riv. pen.*, 2000, p. 140; Id., sez. V, 10 maggio 1995, Pennisi, in *Cass. pen.*, 1996, p. 314, e, nella giurisprudenza di merito, Trib. Milano, 24 novembre 1999, Baldo, cit.

⁸¹ V. Cass. pen., sez. VI, 1° dicembre 1982, Rossetti, in *Cass. pen.*, 1984, p. 718.

⁸² Cfr. Cass. pen., sez. V, 19 maggio 1983, Cutolo, in *Foro it.*, 1984, II, c. 304.

novecento. Ma se, da un lato, la definitiva presa di coscienza dei *potenziali* bisogni di tutela è da accreditare alla teorica in parola, dall'altro è indubbio che il limite della stessa risieda proprio nell'aver riconosciuto indiscriminatamente ad ognuno di essi la dignità di bene giuridico, e ciò a prescindere dal fatto che si ancori l'integrazione della fattispecie alla necessaria offesa di tutti ovvero di uno solo dei beni protetti. Invero, la prima soluzione porta ad una contrazione dello spettro della tutela qualora, a tacer d'altro, le modeste dimensioni della società rendano non verosimile l'offesa ad interessi macroeconomici, pure astrattamente coinvolti⁸³; così come, per fare un esempio, si potrebbe discutere sulla sussistenza della lesione all'integrità delle pretese creditorie là dove la condotta lesiva, in ipotesi, del capitale dell'ente si fosse consumata in danno di una società di persone, i cui soci fossero in grado di fornire tranquillizzanti garanzie di solvibilità⁸⁴. Viceversa, la seconda soluzione rischia di urtare i principi di *extrema ratio* e di offensività, poiché con la conseguente dilatazione del raggio di prensione di ogni fattispecie aumenta pure la possibilità che tra le maglie di queste rimangano impigliati anche fatti la cui sottoposizione a pena potrebbe risultare discutibile in base ai principi richiamati. Da qui, l'esigenza — e la difficoltà — di cristallizzare la costellazione dei reati societari attorno ad oggetti di tutela che, da un canto, esprimano la molteplicità degli interessi che l'esercizio collettivo dell'impresa coinvolge e, dall'altro, evitino o di allineare questi ultimi tutti sul medesimo piano, ovvero di pretermetterne alcuni a vantaggio di altri.

L'intuizione è stata dunque quella di polarizzare la galassia degli illeciti societari attorno alle c.d. «istituzioni societarie», ossia a nuclei normativi preformati dalla disciplina commerciale che incarnano *ex se* la composizione dei molteplici interessi in gioco. In altre parole, il legislatore penale non sarebbe intervenuto direttamente sui conflitti tra i multiformi interessi economico-sociali che animano il fenomeno societario, bensì avrebbe apprestato tutela a circoscritti ambiti normativi scolpiti dalla disciplina civile, come ad esempio la «trasparenza informativa», il «capitale sociale», il «patrimonio sociale» ecc., i quali costituiscono essi stessi la cristallizzazione di quell'assetto tra gli interessi

⁸³ Peralto, ritiene non pertinenti all'ambito di tutela proprio dei reati societari la protezione di interessi superindividuali, E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 16. *Contra*, L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 221.

⁸⁴ In effetti, secondo M. COLIVA, *Illegale ripartizione di utili e responsabilità dei sindaci. Le altre omissioni e inosservanze del collegio sindacale*, in *I reati societari*, a cura di N. MAZZACUVA, cit., p. 182, nelle società di persone il capitale non è idoneo ad assumere la funzione di garanzia che, al contrario, si vedrà essergli generalmente attribuita.

in gioco voluta dall'ordinamento. Evidente il vantaggio di tale ricostruzione sia sotto il profilo classificatorio che in termini di offensività delle fattispecie. Sotto quest'ultimo profilo, in particolare, l'offesa che rileva ai fini dell'integrazione dell'illecito non è quella arrecabile ai molteplici interessi "reali" che rimangono sullo sfondo — che non affiora a livello di tipicità — bensì quella "istituzionale", ossia l'offesa all'«istituzione societaria», che si risolve nell'alterazione dell'assetto degli interessi normativamente scolpito dal legislatore⁸⁵.

Non sfugge come la suddetta ricostruzione teorica richiami, adattandola alle specificità della materia, una più generale tendenza del diritto penale moderno ad allontanarsi, in molti ambiti, dalla tutela delle oggettività giuridiche "tradizionali" — ossia entità pre-esistenti alla comminatoria penale, concretamente individuabili nella realtà sociale e pertinenti a singoli individui o collettività ristrette — per rivolgersi ad una serie di "nuovi" oggetti di tutela, quali, ad esempio, i «beni strumentali» e le «funzioni»⁸⁶. Il fenomeno, come noto, ri-

⁸⁵ Sulla teoria delle «istituzioni societarie» cfr., in origine, C. PEDRAZZI, *Problemi di tecnica legislativa*, in *Comportamenti economici e legislazione penale. Atti del convegno «ARIEL» del 17 marzo 1978*, raccolti da C. PEDRAZZI, G.S. COCO, Giuffrè, Milano, 1979, p. 17 ss., ora in C. PEDRAZZI, *Diritto penale*, vol. III, *Scritti di diritto penale dell'economia*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 148 ss., cui si riferisce la citazione (argomento poi ripreso dallo stesso autore nella voce *Società commerciali*, cit., p. 349). Successivamente, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 4 e p. 38 s.; L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 221; F. GIUNTA, *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, I ed., Giappichelli, Torino, 2001, p. 110 ss.; G.M. FLICK, *problemi e prospettive del diritto penale dell'impresa all'alba del nuovo secolo: il nodo dei beni protetti*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti in onore di Guido Rossi*, t. II, Giuffrè, Milano, 2002, p. 1320 ss.; C.E. PALIERO, *Nasce il sistema delle soglie quantitative: pronto l'argine alle incriminazioni*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 37.

⁸⁶ Per un riassuntivo quadro delle "nuove" oggettività, v. per tutti M. DONINI, *Teoria del reato. Una introduzione*, Cedam, Padova, 1996, p. 140 ss. e, più in generale, sulla tendenza a rinvenire l'odierna legittimazione dell'intervento penale più nell'attuazione di «programmi di tutela» piuttosto che nella protezione di specifici beni giuridici, v. G. DE FRANCESCO, *Programmi di tutela e ruolo dell'intervento penale*, Giappichelli, Torino, 2004, spec. pp. 24 e 45 ss.

Sulla natura delle «funzioni», e quindi sulla loro distinzione dai beni strumentali, non v'è peraltro concordia in dottrina, poiché alcuni ritengono che le prime non possano considerarsi beni giuridici; altri pervengono alla soluzione opposta; non manca poi chi scorge nelle funzioni particolari beni strumentali; per un'efficace sintesi del dibattito, cfr. per tutti F. GIUNTA, *Il diritto penale dell'ambiente in Italia: tutela di beni o tutela di funzioni?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1997, p. 1110 s. Al di là delle questioni di merito, persuasiva appare la terminologia utilizzata da F. PALAZZO, *Bene giuridico e tipi di sanzioni*, in *Ind. pen.*, 1992, p. 213, che riconduce all'ampio *genus* degli interessi strumentali i beni «istituzionali», le «istituzioni», intese quali meccanismi funzionali pubblici ai quali è affidato il controllo di attività al fine di comporre conflitti tra gli interessi finali coinvolti, nonché gli «interessi strumentali in senso stretto», che

guarda importanti settori, quali l'ambiente, l'edilizia, l'intermediazione finanziaria, ecc., ove vengono in rilievo attività di per sé lecite e necessarie, ma tali da coinvolgere e porre in pericolo altri interessi riconducibili alla categoria degli interessi collettivi o diffusi. Si tratta, per ciò che qui interessa, della sempre maggiore presenza nel sistema di fattispecie dirette alla salvaguardia o di beni strumentali in senso stretto (o «intermedi»), la cui integrità costituisce appunto «strumento» per garantire la salvaguardia anticipata di uno o più beni «finali» (o «ultimi»), usualmente a titolarità diffusa; ovvero di funzioni amministrative di controllo sull'esercizio di attività socialmente utili ma potenzialmente lesive di beni (finali) superindividuali, il cui scopo è quello di operare una gestione bilanciata degli interessi di segno opposto suscitati dall'espletamento della suddetta attività. Tale tecnica si renderebbe necessaria in quanto la capacità offensiva delle singole condotte rispetto ai beni finali è tale da non permettere, pena l'inefficacia pratica della tutela apprestata, l'attestazione della soglia di rilevanza penale direttamente sull'offesa ai beni ultimi, rendendosi quindi necessario concentrare, anticipandola, la risposta sanzionatoria sulle condotte lesive di interessi o assetti disciplinari la cui integrità garantisce cautelarmene l'intangibilità degli interessi finali ⁸⁷.

Osservate attraverso tale prisma teorico, le istituzioni societarie svolgono in effetti una funzione strumentale in senso ampio, poiché, nel salvaguardare il rispetto della normativa civile, giocano un ruolo compositivo tra interessi spesso

esprimono una categorie concettuale unitaria di interesse attorno alla quale si rende opportuno cristallizzare la tutela onde preservare anticipatamente l'integrità di uno o più beni finali.

⁸⁷ Sul fenomeno in parola e relative problematiche la bibliografia è vastissima: tra i diversi contributi cfr. C. PEDRAZZI, *Problemi di tecnica*, cit., spec. p. 146 ss.; T. PADOVANI, *La problematica del bene giuridico e la scelta delle sanzioni*, in *Dei delitti e delle pene*, 1984, p. 114 ss.; D. PULITANÒ, *Bene giuridico e giustizia costituzionale*, in *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, a cura di A.M. STILE, cit., p. 172 ss.; G. FIANDACA, *La tipizzazione del pericolo*, in *Dei delitti e delle pene*, 1984, p. 49 ss.; A. FIORELLA, voce *Reato in generale*, in *Enc. dir.*, vol. XXXVIII, Giuffrè, Milano, 1987, pp. 791 e 797 ss.; D. PULITANÒ, *La formulazione delle fattispecie di reato: oggetti e tecniche*, in *Beni e tecniche della tutela penale*, a cura del C.S.R., cit., p. 33 ss.; S. MOCCIA, *Dalla tutela di beni alla tutela delle funzioni: tra illusioni postmoderne e riflussi illiberali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, p. 343 ss.; T. PADOVANI, *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, ivi, 1995, p. 638 ss.; F. GIUNTA, *Il diritto penale dell'ambiente*, cit., spec. p. 1109 ss.; A. DE VITA, *I reati a soggetto passivo indeterminato*, Jovene, Napoli, 1998, p. 67 ss.; A. ALESSANDRI, *Parte generale*, cit., p. 24 ss.; G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 546 ss.; G.M. FLICK, *problemi e prospettive*, cit., p. 1316 ss.; D. PULITANÒ, *La riforma del diritto penale societario tra dictum del legislatore e ragioni del diritto*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, p. 937 ss.; G. DE VERO, *Corso di diritto penale*, Giappichelli, Torino, 2004, p. 139 ss.; G. LOSAPPIO, *Risparmio*, cit., pp. 57 ss. e 317 ss.

antagonisti. E che sul capitale sociale possano convergere istanze divergenti è confermato dalla circostanza che alcune fattispecie poste a sua tutela assoggettano a pena condotte depauperative che, tuttavia, possono di fatto avvantaggiare taluni di quegli stessi soci che, astrattamente, dovrebbero avere a cuore la conservazione del capitale. Si pensi, ad esempio, alle incriminazioni di cui agli artt. 2626 e 2627 c.c., le quali sanzionano il compimento di atti che, pur impoverendo la consistenza del capitale, ed arrecando quindi un danno alla maggioranza dei soci, possono nondimeno soddisfare l'aspettativa di alcuni di questi alla distribuzione di maggiori utili o alla restituzione dei conferimenti, ovvero appagare il bisogno della stessa società di apparire maggiormente lucrativa in un dato momento.

La ricostruzione del capitale in termini di «istituzione», nonché l'espreso suo richiamo presente in alcune delle attuali fattispecie societarie, da un lato suggerisce di esplorare tale oggetto nel suo ambito di origine, e ciò al fine di illuminare specificamente la funzione che esso ivi svolge e, quindi, gli interessi reali che su di esso convergono; dall'altro, invita a verificare l'attualità di essa ricostruzione alla luce degli artt. 2621 ss. c.c., posto che l'odierno atteggiarsi di siffatta disciplina potrebbe suggerire una diversa lettura del "bene-capitale" quale oggetto di tutela penale.

Capitolo II

IL CAPITALE SOCIALE NELLA PROSPETTIVA FUNZIONALE E DEGLI INTERESSI SOSTANZIALI COINVOLTI

Sommario: 1. Oggetto e prospettiva dell'indagine: il capitale sociale nella sua dimensione funzionale. – 2. Il capitale «reale» quale oggetto immediato della garanzia offerta ai terzi creditori. – 3. Dalla garanzia immediata delle ragioni creditorie a quella mediata: la funzione «produttivistica» del capitale. – 4. Sviluppi teorici recenti e vocazione funzionale eclettica del capitale sociale. – 5. Il capitale sociale quale oggetto di tutela giuridica: una prima conclusione.

1. OGGETTO E PROSPETTIVA DELL'INDAGINE: IL CAPITALE SOCIALE NELLA SUA DIMENSIONE FUNZIONALE

Il capitale sociale si è posto al centro delle attenzioni della dottrina commercialista già a partire dagli anni immediatamente successivi all'entrata in vigore del codice civile. Oltre alle consuete voci enciclopediche ¹ ed all'irrinunciabile spazio dedicatogli dalla manualistica ² e dai principali trattati di settore ³,

¹ Cfr., ad esempio, M.S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir., Aggiornamento*, vol. V, Giuffrè, Milano, 2000, p. 195 ss.

² Tra la più diffusa manualistica, prima della riforma, v. G. COTTINO, *Diritto commerciale*, vol. I, t. II, Cedam, Padova, 1994, p. 610 ss.; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, VI ed., UTET, Torino, 1999, p. 61 ss.; P.G. JAEGHER, F. DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale*, V ed., Giuffrè, Milano, 2000, p. 126 ss.; F. FERRARA JR, F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, XII ed., Giuffrè, Milano, 2001, p. 252 ss.; G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, XI ed., UTET, Torino, 2001, p. 335 ss.; G. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, vol. II, *Diritto delle società*, V ed., UTET, Torino, 2002, p. 7 ss.

³ Cfr., ad esempio, G. ANGELICI, *Le disposizioni generali sulla società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. RESCIGNO, vol. XVI, *Impresa e Lavoro*, t. II, UTET, Torino, 1995, p. 200 ss.; G. MARASÀ, *Le società (società in generale)*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. IUDICA, P. ZATTI, Giuffrè, Milano, 1991, p. 130 ss.; G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. I, t. II, *Capitale-Euro e azioni. Conferimenti in denaro*, UTET, Torino, 2004, p. 3 ss.

l'istituto *de quo* ha impegnato i cultori del diritto commerciale in una serie di approfondite riflessioni, arricchitesi, nel corso degli anni, anche del contributo offerto da altri ambiti scientifici ⁴. Del resto, il *nomen* «capitale» è ricorrente nel campo delle discipline sia economiche che giuridico-economiche, ove si colloca quasi sempre in una posizione di assoluto rilievo concettuale. Così, ad esempio, al «capitale» si allude, in microeconomia, per indicare uno dei principali «fattori produttivi», costituito dall'insieme dei beni prodotti dall'uomo e da questi impiegati nella produzione di altri beni ⁵; al «capitalismo» ci si riferisce, in macroeconomia, per designare un sistema economico caratterizzato, tra l'altro, dalla preponderante e libera applicazione del capitale privato alla produzione di nuova ricchezza ⁶; di «società di *capitali*» si parla, nel diritto commerciale, in contrapposizione alla formula «società di persone», originando così una delle distinzioni più significative in ambito giuridico societario.

Scontato, quindi, che siffatto termine sia oggetto di svariate declinazioni e vanti un'esasperata polisemia. Nel linguaggio tecnico, infatti, sono ormai invalse contrapposizioni concettuali quali, tra le altre, quelle tra capitale «proprio» e capitale «di terzi», tra capitale «di rischio» e capitale «di credito», tra capitale «azionario» e capitale «obbligazionario», tra capitale «sottoscritto» e capitale «versato», tra capitale «fisso» e capitale «variabile», e numerose altre sono prospettabili, anche perché, come si diceva, il concetto in parola è comune a svariate discipline scientifiche ⁷; la stessa legge — sia civile che penale — non di rado parla *sic et simpliciter* di «capitale», lasciando poi all'interprete il compito di individuarne, di volta in volta, lo specifico contenuto, come negli esemplificativi casi degli artt. 2327, 2442, 2446, 2632 c.c.

⁴ Tra i contributi più significativi, v. E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Cedam, Padova, 1959, *passim*; F. DI SABATO, *Capitale e responsabilità nelle società di persone*, Morano editore, Napoli, 1967, *passim*; F. FENGHI, *La riduzione del capitale. Premesse per una ricerca sulla funzione del capitale nelle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1974, *passim*; G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nelle società per azioni*, Cedam, Padova, 1980, *passim*; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Giuffrè, Milano, 1981, *passim*; G. OLIVIERI, *I conferimenti in natura nelle società per azioni*, Cedam, Padova, 1989, *passim*; A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti in S.p.A. e formazione del capitale*, Jovene, Napoli, 1992, *passim*; L. BENATTI, *Il capitale minimo nella disciplina degli intermediari finanziari*, Giuffrè, Milano, 1998, *passim*.

⁵ Cfr., ad esempio, G. BANNOCK, R.E. BAXTER, R. REES, voce *Capitale*, in *Dizionario di economia*, Laterza, Roma-Bari, 1981, p. 74; S. RICOSSA, voce *Capitale*, in *Dizionario di economia*, UTET, Torino, 1982, p. 53.

⁶ Cfr., per tutti, S. RICOSSA, voce *Capitalismo*, in *Dizionario*, cit., p. 58.

⁷ Sulle diverse declinazioni del termine «capitale», cfr. E. SIMONETTO, *Responsabilità*, cit., p. 429 ss.; M.S. SPOLIDORO, *Capitale*, cit., p. 195 ss.

Nondimeno, sembra possibile isolare un nucleo concettuale minimo del sintagma *de quo*, che evoca l'immagine di un insieme di utilità per mezzo delle quali ci si prefigge, correndone il rischio, di intraprendere un'attività che produca nuova ed ulteriore ricchezza rispetto a quella inizialmente conferita per tale scopo⁸. Ed è proprio in tale contenuto minimo che il concetto di capitale si coniuga con l'aggettivo «sociale», di talché parlare di «capitale sociale» significa, almeno in via di prima approssimazione, alludere al complesso di risorse per mezzo delle quali s'intende esercitare una certa attività in forma societaria, entro la quale — ed il punto va sottolineato — ci si impegna a mantenere durevolmente investite le utilità inizialmente conferite⁹. Tale fondo di beni, tuttavia, può essere guardato da due diverse prospettive. Più precisamente, con l'espressione «capitale sociale» di norma ci si riferisce tecnicamente al c.d. capitale «nominale», ossia al valore, espresso in moneta corrente, riconosciuto al complesso dei conferimenti effettuati inizialmente dai soci ed iscritto contabilmente, per le ragioni di cui si dirà, nella colonna del «Passivo» dello Stato patrimoniale (art. 2424, comma 1, sez. «Passivo», lett. A, n. I). A tale concetto di tipo “formale” viene usualmente contrapposto quello di capitale «reale», cui si allude per indicare quella frazione del patrimonio sociale che rappresenta il *pendant*, nella parte «Attivo» dello Stato patrimoniale, del capitale nominale, trovando così corrispondenza in una quota ideale di beni effettivamente sussistenti¹⁰; orbene, di tale sottesa “bivalenza” del concetto di capitale sociale occorre sin da ora prendere atto.

È un dato agevolmente verificabile che i più approfonditi studi sul capitale sociale si soffermino ampiamente su almeno due ambiti tematici: la disciplina dei conferimenti, e ciò al fine di individuare con certezza ciò che è possibile apporare nella società; il significato profondo da attribuire alla previsione normativa del c.d. «capitale sociale minimo», e questo allo scopo di verificare se nel sistema esista un principio che imponga la costante congruità quantitativa del capitale impegnato rispetto all'attività che la società statutariamente esercita. Ebbene, le conclusioni di volta in volta raggiunte in questi due ambiti dell'indagine appaiono significative della prospettiva funzionale dalla quale, più o meno consapevol-

⁸ Sul significato «essenziale» del termine, cfr. SPOLIDORO, *Capitale*, p. 196.

⁹ Sul c.d. «principio di fissità», che governa la disponibilità del capitale da parte dei soci, v., per tutti, L. BENATTI, *Il capitale minimo*, cit., p. 16 ss.

¹⁰ Su tale fondamentale distinzione, in particolare, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 33, nota 1, ribadito di recente in *Capitale sociale e società*, cit., p. 3 ss., nonché M.S. SPOLIDORO, *Capitale*, cit., p. 208; nella manualistica, per tutti, P.G. JAEGER, F. DENOZZA, *Appunti*, cit., p. 126.

mente, la dottrina guarda all'istituto del capitale sociale¹¹. Invero, promuovere la "conferibilità" di certi beni, ovvero negare quella di altri, è sintomatico della prevalenza accordata a taluno dei molteplici interessi che ruotano attorno alla formazione di tale massa patrimoniale; parimenti, la ricerca di un nesso che vincoli giuridicamente l'ammontare del capitale all'esercizio dell'attività sociale evoca una specifica funzione che il primo si ritiene svolga all'interno dell'ente collettivo. Si tratta, quindi, di ripercorrere schematicamente le conclusioni che, muovendo da questi due temi, la dottrina ha raggiunto in ordine alle funzioni svolte dal capitale sociale ed agli interessi che su di esso gravitano.

2. IL CAPITALE «REALE» QUALE OGGETTO IMMEDIATO DELLA GARANZIA OFFERTA AI TERZI CREDITORI

Sul finire degli anni cinquanta, il profilo funzionale del capitale sociale fu oggetto di un attento studio. Quest'ultimo, per vero, si prefiggeva anzitutto di evidenziare il particolare atteggiarsi della responsabilità patrimoniale in ambito societario rispetto a quella prevista per il debitore individuale e, in seconda battuta, di approfondire il contenuto della prima sia *all'interno* dell'ente collettivo, sia nella sua proiezione *all'esterno* dello stesso¹². Ed è proprio quest'ultimo il profilo che qui maggiormente interessa.

Anche nelle società ove non è previsto il diretto coinvolgimento patrimoniale dei soci per le obbligazioni sociali, come nel caso della S.p.A., il principio generale di responsabilità sancito dall'art. 2740 c.c. — si afferma — risulta applicabile, seppure in una specifica forma¹³. In particolare, detto principio implicherebbe la predisposizione di un sistema di garanzia che, alternativo a quello incentrato sul diretto coinvolgimento dei soci, tuteli in ogni caso le pretese dei creditori. Ebbene, tale "sistema" sarebbe costituito da un insieme di vincoli giuridici finalizzato a costituire all'interno della società un fondo patrimoniale «qualificato», poiché

¹¹ Al riguardo, si vedano le osservazioni di G. ANGELICI, *Le disposizioni*, cit., pp. 200-201, che riflette appunto sui nessi tra concezioni funzionali del capitale e disciplina dei conferimenti e del capitale minimo. Di recente, per un diverso approccio al tema dei conferimenti, svincolato dal profilo funzionalistico del capitale, v. A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti*, cit., p. 36 ss., di recente ribadito in *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti «pericolosi». Prestazioni accessorie (artt. 2342-2345)*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da P. SCHLESINGER, Giuffrè, Milano, 1994, p. 7 ss.

¹² Il riferimento è ad E. SIMONETTO, *Responsabilità*, cit., *passim*.

¹³ E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 22 ss.

formato da beni idonei a fondare la garanzia (e quindi l'affidamento) dei terzi creditori¹⁴. In particolare, e senza ripercorrere i complessi passaggi della teoretica in esame, il nucleo centrale del citato fondo di beni sarebbe costituito proprio dal «capitale» (per ora non ulteriormente qualificato)¹⁵, del quale la legge si preoccuperebbe, già *ab initio*, di garantire una determinata composizione qualitativa, atta, per l'appunto, ad assolvere tale funzione; è così che vengono ritenuti idonei al conferimento soltanto beni realizzabili *in executivis*, ossia espropriabili e, conseguentemente, descritta in termini di «[diretta] garanzia per i creditori» la funzione espletata già dallo stesso conferimento iniziale di ogni singolo socio¹⁶.

Tale asservimento funzionale del capitale non sarebbe però limitato alla fase costitutiva della società, essendosi dimostrato come la disciplina relativa alla formazione del bilancio selezioni costantemente i valori dei beni che saranno iscritti nell'attivo patrimoniale — e che fanno da *pendant* al capitale nominale — con criteri omogenei rispetto a quelli che presidiano la formazione del capitale stesso, sì da preservarne pressoché intatta la richiamata funzione di garanzia per i creditori¹⁷. Emergerebbe, in conclusione, un'unica nozione di capitale rilevante agli effetti giuridici, ossia quella di «capitale reale», inteso come insieme di beni idonei, poiché espropriabili, a garantire i creditori (c.d. «beni-capitale»); da qui, la differenza qualitativa con la nozione di patrimonio. Invero, mentre il capitale sarebbe costituito da beni idonei alla garanzia, e quindi iscrivibili nell'attivo patrimoniale (*Bilanzfähigen*), il patrimonio risulterebbe, più genericamente, dall'insieme di tutti i beni posseduti dalla società ed utili all'espletamento dell'attività sociale, a prescindere dalla loro idoneità alla garanzia¹⁸.

Alla base di siffatta teorica v'è un ben preciso assetto degli interessi in gioco che vale la pena evidenziare. La promozione del fenomeno societario, ed in particolare il riconoscimento di forme di limitazione della responsabilità patrimoniale dei singoli soci, corrisponderebbe — così si sostiene — ad un «interesse nazionale alla formazione di organismi economici più forti ed idonei [...] a raggiungere risultati economici più importanti di quelli che possono essere perseguiti dal singolo»¹⁹. Tuttavia, si precisa che tale interesse, cui viene rico-

¹⁴ Cfr. E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 217 ss.

¹⁵ L'assunto è ribadito e sviluppato più volte dall'autore nell'opera più volte sopra citata: cfr. pp. 229, 271-272, 279-283, nonché p. 465 ss.

¹⁶ E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, pp. 42 ss., 228, nonché, in modo riassuntivo, p. 411 ss.

¹⁷ E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 283 ss. ed anche pp. 470-471.

¹⁸ E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 425 ss.

¹⁹ E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 67.

nosciuta natura «pubblica», deve necessariamente contemperarsi con l'esigenza, altrettanto importante, di «tutela del credito». Questa, in particolare, sarebbe propria sia dei potenziali creditori sociali, sia dell'ente collettivo, poiché «il permettere che le società possano costituirsi senza garanzia di sorta sarebbe da un lato dannoso ai terzi che stipulano con la società, e dall'altro sarebbe a lungo andare dannoso per le società stesse»²⁰. In tale prospettiva, la ricostruzione del capitale quale garanzia dei creditori non solo va ad ovvio beneficio di questi ma avvantaggia anche lo stesso ente collettivo, che non potrebbe sopravvivere in assenza del credito altrui e, quindi, di un "sistema" normativo di vincoli patrimoniali che incoraggi i terzi ad accordarglielo; da sola, infatti, la società non appare capace di mantenere tale garanzia, poiché, essendo costituita a scopo di lucro, man mano che l'utile si produce la tendenza sarà quella di distribuirlo ai soci, sì che il patrimonio societario tenderà più alla conservazione del proprio valore originario che a quell'incremento che rassicura i terzi²¹.

Al di là dei richiami ad improbabili interessi ordinamentali sulla gestione dell'attività d'impresa, peraltro riecheggianti antistoriche istanze di promozione del potenziale economico nazionale, ciò che la teoria in esame valorizza maggiormente sembrano essere gli interessi "ultrasocietari" orbitanti attorno al capitale sociale. In effetti, se, da un lato, non si nega che il capitale svolga una funzione endosocietaria, dovendo comunque il conferimento essere utile all'esercizio dell'attività d'impresa²², dall'altro è evidente lo spostamento che il baricentro funzionale dell'istituto subisce a vantaggio della tutela dei terzi creditori. In ultima analisi, è l'interesse, trascendente l'ente collettivo, al sicuro svolgimento di un astratto «mercato del credito» — che coinvolge, *in primis*, l'aspettativa di coloro che potrebbero concedere credito alla restituzione di quanto prestatato — ad ergersi a fulcro della disciplina del capitale sociale.

3. DALLA GARANZIA IMMEDIATA DEI CREDITORI A QUELLA MEDIATA: LA FUNZIONE «PRODUTTIVISTICA» DEL CAPITALE

La teoria ora esposta, da qualcuno poi definita del «capitale reale» o del «capitale-garanzia»²³, non solo ha avuto echi giurisprudenziali, anche re-

²⁰ E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 18 ss.

²¹ E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 219 ss.

²² E. SIMONETTO, *op. ult. cit.*, p. 263 ss.

²³ Cfr., rispettivamente, G. OLIVIERI, *I conferimenti*, cit., p. 17 e A. PISANI MASSAMORMILE,

centi²⁴, ma, ancor di più, ha significativamente influenzato i successivi studi sul medesimo tema. In effetti, non solo i suoi precipitati applicativi, quale, ad esempio, la necessaria realizzabilità *in executivis* dei beni conferendi, risultano di recente portati a nuovi sviluppi²⁵, ma è dato riscontrare come la quasi totalità dei posteriori approfondimenti compiuti sulla dimensione funzionale del capitale sociale muova dalla suddetta ricostruzione, anche solo in chiave critica²⁶.

Ed è proprio quest'ultimo il caso di uno studio condotto sulla tematica *de qua* nella seconda metà degli anni sessanta²⁷. In effetti, il punto di partenza dello stesso è costituito dalla revisione critica della teoria «realistica», demolita nelle sue due colonne portanti: la conferibilità a capitale dei soli beni idonei alla garanzia dei creditori poiché espropriabili (beni-capitale); l'iscrivibilità a bilancio dei soli beni-capitale. Invero, si è anzitutto dimostrato che dalla disciplina dell'art. 2424 c.c. — non modificata ad oggi — risultano *Bilanzfähigen* anche beni non idonei alla garanzia dei creditori poiché non suscettibili di esecuzione forzata: si pensi, ad esempio, alle concessioni, ai diritti obbligatori di godimento, all'avviamento, ai casi di diritti in contitolarietà, quali potrebbero essere quelli nascenti da partecipazioni in altre società, ecc. Inoltre, siccome il principio di chiarezza e precisione del bilancio sancito dall'art. 2423, comma 2, c.c. impone di iscrivere nello stesso *tutti* i conferimenti, ne risulta agevolmente dedurre la proposizione reciproca, ossia che tutti i beni iscrivibili sono conferibili, di talché, una volta ammesso che in bilancio possono essere iscritti — come visto — anche beni non idonei alla garanzia, ecco che la fallacia della teoria del capitale reale emerge con evidenza²⁸.

Conferimenti, cit., p. 13.

²⁴ Di recente, in tema di entità conferibili, cfr. ad esempio App. Trento, 16 marzo 1999, in *Le società*, 1999, p. 1077, con nota di E. CIVERRA, *Conferimenti atipici in sede di aumento di capitale*, ove, rifiutato il criterio discriminante della «espropriabilità», si è comunque recuperato quello della «iscrivibilità» in bilancio.

²⁵ Cfr., ad esempio, G. OLIVIERI, *I conferimenti*, cit., p. 203, secondo il quale requisito essenziale del conferimento è la sua dimostrata attitudine a «recuperarne successivamente il valore per provvedere alla soddisfazione dei creditori», da intendersi non in termini di espropriabilità *tout court* del bene, essendo sufficiente che «il suo valore si presti ad essere realizzato anche in via mediata attraverso la procedura di liquidazione che coinvolga l'azienda sociale nel suo complesso [...]».

²⁶ Cfr., ad esempio, F. DI SABATO, *Capitale*, cit., p. 91 ss.; G.B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., p. 33 ss.

²⁷ F. DI SABATO, *Capitale*, cit., *passim*.

²⁸ F. DI SABATO, *op. ult. cit.*, pp. 93 ss. e 124 ss.

Più in radice, è la stessa idea che il capitale sociale svolga un'*immediata* funzione di garanzia per i creditori a risultare forviante. Ed invero, si spiega come nell'ambito dell'ordinamento l'istituto della «garanzia», ed in specie quello della garanzia «reale», si attui attraverso il meccanismo della prelazione nel soddisfacimento del credito, ciò che, in effetti, accade anche nelle società, per le quali il legislatore ha predisposto un meccanismo che, pur distinguendo quelle di persone da quelle di capitali, assicura una generica prelazione dei creditori sul patrimonio sociale. In ogni caso, si tratta sempre di una garanzia di tipo prelatorio e non di una garanzia relativa alla *composizione* del capitale e dell'*integrità* qualitativa dello stesso. Ad un'attenta analisi, le norme che, ad esempio, pongono limiti massimi alla valutazione dei conferimenti, quali gli artt. 2346 (divieto di emissione di azioni «sotto la pari») e 2343 c.c. (stima dei conferimenti in natura), non incidono infatti sulla composizione qualitativa degli stessi, e quindi sulla loro destinazione; al contrario, esse tenderebbero ad assicurare una mera corrispondenza di valori riguardo allo stesso bene, nel senso che vietano l'attribuzione al conferimento (capitale) di un valore nominale che risulti, in particolare, superiore al valore reale dello stesso (patrimonio). Di talché, l'interesse protetto dal legislatore sarebbe quello alla rilevazione dell'esatta situazione patrimoniale della società e non quello alla formazione qualitativa della garanzia patrimoniale; in tale prospettiva, di «funzione di garanzia» si potrebbe parlare limitatamente alla tutela dell'esigenza dei creditori (ma anche dei soci) alla certezza della situazione patrimoniale della società²⁹.

Dimostrata la fallacia della concezione «realistica» del capitale, la preminente funzione di quest'ultimo viene ricercata *aliunde*. Avvalendosi, in particolare, dei contributi provenienti da altri ambiti scientifici, si sottolinea come nell'economia aziendale i beni dell'impresa — e quindi *ab initio* i conferimenti — non rilevino tanto per la loro consistenza materiale, bensì per l'utilità che da essi l'imprenditore può ricavare ai fini della produzione. In tal senso, la «conferibilità» di un bene prescinderebbe dall'idoneità alla garanzia dei creditori, essendo solo richiesto, da un lato, che il suddetto bene sia utile alla produzione e, dall'altro, che a tale utilità sia possibile attribuire un valore monetario. Le enu-

²⁹ Cfr. F. DI SABATO, *op. ult. cit.*, p. 141 ss. e, conclusivamente, pp. 151-152. Di recente, peraltro, si è osservato come il deterioramento della garanzia dei creditori — intesa quale presenza di beni direttamente aggredibili — intervenuto dopo la costituzione della società non potrebbe che imputarsi colpevolmente agli amministratori, di talché, la previsione della responsabilità di questi ultimi dovrebbe controbilanciare la mancata costante disponibilità di beni «atti alla garanzia»: così, G. OLIVIERI, *I conferimenti*, cit., p. 120 ss. e spec. p. 124; in senso critico, cfr. A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti*, cit., p. 15.

create caratteristiche, peraltro, sarebbero riferibile sia al capitale «di esercizio», ossia al complesso delle attività aziendali risultanti dall'attivo della situazione patrimoniale, sia al capitale «netto», che designa la somma dei valori impiegati nella produzione, ed inizialmente conferiti dai soci (capitale nominale), alla cui luce, grazie all'iscrizione nel passivo dello Stato patrimoniale, sarà possibile determinare il risultato dell'attività d'impresa. Emergerebbe, in conclusione, una duplice vocazione funzionale del capitale: quella di mezzo di produzione del reddito e quella di strumento di commisurazione del medesimo³⁰.

Su tale attitudine «produttivistica» hanno peraltro insistito anche successivi studi, alcuni dei quali si sono limitati a rinvenire *sic et simpliciter* in essa la preminente caratteristica funzionale che il capitale possiede in tutte le tipologie societarie³¹, mentre altri ne hanno evidenziato ulteriori risvolti. Il riferimento è, per quest'ultimo caso, a quella dottrina che, dimostrata con un'ampia indagine normativa — che qui non è il caso di ripercorrere — la fallacia dell'equazione «beni conferibili = beni espropriabili», ha chiarito come l'apporto dell'azionista non possa che essere funzionale alla produttività dell'impresa, del resto pretesa per tutti i conferimenti dall'art. 2247 c.c.³². Tale conclusione, se, da un lato, paventa l'esistenza di un nesso strumentale tra capitale ed esercizio dell'attività d'impresa, dall'altro sembra trovare probanti riscontri sia negli studi di economia aziendale che nell'obbligo giuridico del c.d. «capitale minimo», i quali svelerebbero la reale funzione del capitale sociale. Il ragionamento può così sintetizzarsi: i contributi dalla scienza aziendale, pur non dispiegando diretti effetti ermeneutici sulla disciplina del capitale, vantano il merito di avere individuato il «risultato» cui detta normativa dovrebbe tendere; e tale risultato sarebbe quello di implementare la «capacità di reddito» dell'ente, derivante dall'attitudine dello stesso a svolgere la propria attività in modo profittevole.

Non mancano, peraltro, risvolti esterni di una tale concezione. La migliore garanzia prestata ai creditori da una società — si sostiene — sarebbe infatti costituita proprio dalla sua capacità di produrre reddito. In tale prospettiva, il capitale sociale non costituisce una diretta garanzia per i creditori ma si presenta come un insieme di valori di cui l'impresa societaria deve dotarsi per poter raggiungere l'equilibrio economico-finanziario, ossia quell'adeguato rapporto

³⁰ F. DI SABATO, *Capitale*, cit., p. 100 ss.

³¹ Cfr., ad esempio, G. TANTINI, *Capitale*, cit., p. 76 ss.; S. FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1990, p. 133 ss.

³² G.B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., pp. 56 ss. e 91 ss., nonché, di recente, ID., *Capitale sociale e società*, cit., p. 23 ss.

tra mezzi propri e mezzi di terzi che assicura la necessaria elasticità operativa e, quindi, la migliore condizione di redditività. Tale assunto sarebbe normativamente confermato dal c.d. «obbligo del capitale minimo», previsto in fase costitutiva dall'art. 2327 c.c. e poi, seppure indirettamente, dall'art. 2448, comma 1, n. 2, c.c. (ora art. 2484, comma 1, n. 2, c.c.), che annovera tra le cause di scioglimento della società l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale. Più precisamente, premesso che tale impossibilità può derivare non solo da cause esterne all'ente collettivo ma anche da cause ad esso interne, quali, ad esempio, una notevole perdita di capitale, si sottolinea la contraddittorietà di un sistema che, da una parte, imponesse lo scioglimento della società ove la diminuzione del capitale fosse tale da non consentirle più il raggiungimento dell'oggetto sociale e, dall'altro, non prevedesse *ab initio* che la misura di detto capitale fosse congrua al tipo di attività che l'ente collettivo si accinge per statuto ad intraprendere. Emergerebbe, in sostanza, un principio generale di necessaria congruità, rispetto allo scopo sociale, del capitale e, quindi, la conferma della sua funzione (prevalentemente endosocietaria) di tipo produttivistico³³.

4. SVILUPPI TEORICI RECENTI E VOCAZIONE FUNZIONALE ECLETTICA DEL CAPITALE SOCIALE

Se quelli compendati nei due paragrafi precedenti possono considerarsi i frutti dei più "classici" studi sul capitale sociale³⁴, va detto che non mancano ricostruzioni tese ad evidenziare l'esistenza di ulteriori funzioni che questo sarebbe chiamato a svolgere: funzioni che tal volta si aggiungono e tal'altra assorbono quelle tradizionali.

³³ G.B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti*, cit., p. 65 ss. e, nel vigore dell'attuale disciplina, ID., *Capitale sociale e società*, cit., p. 63 ss. Per alcuni echi giurisprudenziali della teoria in questione, cfr. Trib. Avezzano, 21 marzo 1980 e 2 maggio 1980, in *Vita not.*, 1980, p. 507; Trib. Roma, 14 dicembre 1977, in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 378; Trib. Milano, 2 aprile 1976, *ivi*, 1977, II, p. 72, con nota di G. TANTINI, *Riflessioni in tema di riduzione del capitale per esuberanza (e di oggetto sociale)*; in senso contrario rispetto alle argomentazioni svolte dalla dottrina in questione, v., ad esempio, G. NICCOLINI, *Capitale*, cit., p. 18 ss.; G. ANGELICI, *Le disposizioni*, cit., pp. 202-203; B. QUATRARO, S. D'AMORA, R. ISRAEL, G. QUATRARO, *Trattato teorico-pratico delle operazioni sul capitale*, t. I, II ed., Giuffrè, Milano, 2001, p. 14, nonché, nella manualistica, per tutti, G. FERRI, *Manuale*, cit., p. 337.

³⁴ Cfr., in ogni caso, L. NOFERI, F. CATARZI, *Il capitale sociale*, EBC, Milano, 1994, pp. 8-9, che noverano ben sei distinte funzioni del capitale.

In tale ultima prospettiva, un cenno merita quella dottrina che vede nel capitale sociale essenzialmente una «informazione», non a caso da indicare sia nell'atto costitutivo che nella corrispondenza sociale (artt. 2327, comma 1, n. 4 e 2250, comma 2, c.c.). In particolare, due sarebbero le categorie interessate al contenuto informativo del capitale: i creditori ed i soci. La teoria in esame muove dall'idea che soci e terzi creditori sono finanziatori della società, e quindi suoi «creditori» (in particolare: i primi a lungo termine ed i secondi a breve termine), e che, in tale prospettiva, il capitale altro non rappresenti se non lo strumento che misura l'esatto ammontare del credito (postergato) che i soci vantano nei confronti della società; ebbene, siccome soci e terzi creditori, in quanto finanziatori della stessa, si trovano *durante societate* in concorrenza per la restituzione di quanto loro dovuto, ecco l'esigenza di una normativa che regoli modi e limiti della remunerazione dell'investimento dei soci, della restituzione a questi degli apporti in concorrenza con quanto dovuto ai creditori terzi, dei rapporti patrimoniali tra società e soci. Se così è, il capitale sociale (*id est*: la disciplina relativa alla sua costituzione ed ai suoi possibili aumenti o diminuzioni) si porrebbe quale strumento di informazione dei terzi circa il rischio cui la restituzione del loro credito è sottoposta in quanto concorrente con le attribuzioni patrimoniali che i soci tendono a lucrare dalla società. Per i soci, invece, tale disciplina tenderebbe ad evitare che gli amministratori della società — anche se soci — compiano distrazioni, o comunque si appropriino, di una parte del valore che appartiene ai membri della compagine sociale mediante manovre che incidono sul capitale, quali, ad esempio, riduzione o aumenti, sopravvalutazione di conferimenti, emissione di azioni sotto la pari, ecc.³⁵

Resta inteso — e ciò merita di essere evidenziato — che sia per i soci che per i terzi creditori la disciplina del capitale sociale svolge una funzione informativa e non già di diretta tutela: cioè si limita a renderli edotti di determinati accadimenti, onde consentire loro di reagire agli stessi con gli opportuni strumenti di autotutela, quali, ad esempio, la richiesta di garanzie patrimoniali o

³⁵ Cfr. in questi termini, M.S. SPOLIDORO, *Capitale*, cit., p. 211 ss., nonché, in precedenza, per alcuni cenni alla suddetta funzione di pubblicità della situazione patrimoniale della società svolta dal capitale, v. G. NICCOLINI, *Capitale*, cit., p. 22. V. anche la contigua ricostruzione di A.E. FABIANO, *Capitale fisso e capitale variabile nella disciplina delle società lucrative e delle società cooperative*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, p. 211 ss., che vede nella disciplina del capitale fisso la salvaguardia dell'interesse dei soci ad un «controllo diretto sulle operazioni che possono incidere negativamente sulla posizione individualmente assunta in seno all'organizzazione sociale».

l'esperimento di azioni di responsabilità verso gli amministratori ³⁶.

Chiamata istituzionalmente a tirare le fila anche del vasto dibattito riassunto nelle pagine precedenti, la moderna manualistica sembra incline a riconoscere al capitale sociale una valenza funzionale di tipo eclettico. Anzitutto, unanime appare il rigetto della tesi «realistica», data la fondatezza generalmente riconosciuta alle argomentazioni critiche già a suo tempo illustrate, alle quali altre si aggiungono ³⁷; ciò non significa, però, che alla disciplina del capitale sociale non sia riconosciuta alcuna funzione di tutela delle pretese dei creditori. Al contrario, la garanzia è ritenuta sussistente, soltanto che — come da più parti si precisa — essa è meramente «indiretta», «supplementare» rispetto a quella offerta dal patrimonio sociale. Più precisamente, la già ricordata appostazione del capitale sociale nella colonna del «Passivo» dello Stato patrimoniale implica la non distribuibilità ai soci della corrispondente quota di patrimonio collocata nella colonna dell'«Attivo» (si noti: quota ideale di attività esistenti di analogo valore, le quali, in tal senso, costituiscono capitale sociale «reale»): con una felice quanto icastica espressione, si parla di «funzione vincolistica», poiché è chiaro che, grazie al meccanismo contabile ora descritto, il valore numerario espresso dal capitale sociale «vincola», rendendola non distribuibile sotto forma di utili, una parte del patrimonio sociale, che, di conseguenza, i soci si impegnano a mantenere durevolmente impiegata all'interno della società. Ebbene, è proprio in questa quota di patrimonio non disponibile che gran parte della dottrina vede un margine di garanzia supplementare per i terzi creditori, i quali possono comunque fare affidamento su di un attivo patrimoniale che eccede le passività di un valore corrispondente quanto meno all'ammontare del capitale sociale (c.d. «netto patrimoniale») ³⁸.

Non tutti, per vero, concordano sulle concrete modalità tramite cui l'ammontare delle risorse per tale via rese indisponibili svolgerebbe il proprio ruo-

³⁶ M.S. SPOLIDORO, *Capitale*, cit., spec. pp. 222-223 e 225.

³⁷ Cfr., tra gli altri, G. MARASÀ, *Le società*, cit., p. 132; F. DI SABATO, *Manuale*, cit., p. 61; G. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 8, nota 2, nonché, da ultimo, F. FERRARA JR, F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, XIII ed., Giuffrè, Milano, 2006, p. 246, nota 5.

³⁸ Di «funzione vincolistica» in questi termini parla, esplicitamente, G. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 8. In senso adesivo, v. anche G. MARASÀ, *Le società*, cit., p. 132; B. QUATRARO, S. D'AMORA, R. ISRAEL, G. QUATRARO, *Trattato*, cit., pp. 2-3 e, già nel vigore del codice di commercio, C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, vol. II, Vallardi editore, Milano, 1923, p. 192. Per una schematica illustrazione del meccanismo contabile descritto nel testo, v. anche G. OLIVIERI, *I conferimenti*, cit., pp. 18-19 e 126-127, nonché, con esempi numerici, P.G. JAEGHER, F. DENOZZA, *Appunti*, cit., p. 126 ss. Concordemente, nell'ambito della recente riforma societaria, v. per tutti F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, XIII ed., Zanichelli, Bologna, 2003, p. 135.

lo di garanzia. Invero, qualcuno ha osservato che dette risorse, prima ancora che garantire «indirettamente» i creditori, sarebbero destinate ad assicurare una non meglio definita «vitalità dell'impresa». Qualcun altro, uscendo dall'ambiguità, sembra più esplicitamente richiamarsi alle teorie produttivistiche. Si è, infatti, sostenuto che le risorse drenate a mezzo del il citato meccanismo contabile svolgono una «funzione di conservazione della produttività dell'impresa sociale», assicurando che, al termine di ogni esercizio, non si disperdano mediante attribuzione i valori corrispondenti agli strumenti impiegati dalla società nell'espletamento della propria attività economica, ovvero sia i conferimenti; ebbene, sarebbe proprio in questa salvaguardata idoneità produttiva dell'impresa societaria che si dovrebbe rinvenire la garanzia (ancora più indiretta) dei creditori³⁹.

Seppure con qualche diversità di accenti, v'è infine concordia nel riconoscere al capitale sociale una funzione «organizzativa» in senso lato. In sostanza, il capitale fungerebbe, anzitutto, da strumento di quantificazione dell'utile distribuibile, poiché, come detto, quest'ultimo sussisterà soltanto ove le poste attive reali siano superiori a quelle passive aumentate, appunto, del capitale nominale. Inoltre, il capitale sottoscritto si ergerebbe a parametro di determinazione quantitativa di alcuni fondamentali diritti economici ed amministrativi spettanti ai soci, come quello alla divisione degli utili di bilancio, al voto, alla quota di liquidazione, ecc. (cfr., ad esempio, gli artt. 2350, 2437-ter, 2370 c.c.), e ciò in armonia con il principio di giustizia sostanziale che vuole profitto e poteri attribuiti in funzione diretta del rischio assunto da ogni partecipante dell'impresa societaria⁴⁰. Va considerato, però, che l'attuale art. 2346 c.c. consente l'assegnazione di azioni ai soci in modo anche non proporzionale rispetto alla quota di capitale da questi sottoscritta⁴¹, ciò che, intuitivamente, ridimen-

³⁹ Sulle due letture della funzione vincolistica qui proposte, v., rispettivamente, F. FERRARA JR, F. CORSI, *Gli imprenditori*, XIII ed., cit., pp. 245-246 e F. DI SABATO, *Manuale*, cit., pp. 62-63; per una sintesi della questione, v. P.G. JAEGHER, F. DENOZZA, *Appunti*, cit., pp. 128-129.

⁴⁰ Sulla funzione organizzativa del capitale, nell'ambito della quale qualcuno fa rientrare anche quella di determinazione dell'utile, cfr., tra i tanti, P. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 109; G. MARASÀ, *Le società*, cit., p. 131 e pp. 140-141; F. DI SABATO, *Manuale*, cit., p. 63; P.G. JAEGHER, F. DENOZZA, *Appunti*, cit., p. 128; G. FERRI, *Manuale*, cit., p. 335 ss.; G. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 9; F. GALGANO, *Diritto*, cit., p. 135. Cfr., inoltre, G. ANGELICI, *Le disposizioni*, cit., p. 245, secondo cui detta funzione, lungi dall'essere meramente accessoria, costituirebbe il profilo di maggiore rilevanza della disciplina dei conferimenti iniziali e quindi del capitale.

⁴¹ Sul punto, per tutti, D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 56.

sione uno degli aspetti della predetta funzione organizzativa riconosciuta al capitale sociale ⁴².

5. IL CAPITALE SOCIALE QUALE OGGETTO DI TUTELA GIURIDICA: UNA PRIMA CONCLUSIONE

Il distacco dalla tesi del «capitale-garanzia» ha costituito il prelude di quel processo di astrazione cui la dottrina commercialista ha sottoposto, nel corso del tempo, il concetto di capitale sociale. Da un'originaria concezione sostanzialista, la quale, come ricordato in precedenza, ne esaltava la composizione "reale", si è difatti passati a valorizzare la dimensione "formale" dell'istituto *de quo*, ossia la sua natura di mera entità contabile ⁴³. Se, perciò, risulta essere quella «nominalistica» la prospettiva corretta dalla quale osservare il capitale sociale, si dovrebbe coerentemente affermare che, se una qualsiasi funzione esso svolge, questa non potrebbe che discendere da tale suo modo di essere. In tale prospettiva, si dovrebbero ritenere prevalenti la funzione «vincolistica» ed «organizzativa», che il capitale difatti svolge in quanto cifra contabile appostata nello Stato patrimoniale, là dove la funzione produttivistica, comunque intesa, sembrerebbe dover apparire di minore importanza, in quanto legata alla consistenza «reale» del capitale sociale.

In verità, la contrapposizione tra "nominale" e "sostanziale" perde gran parte del proprio valore sul piano della tutela (*id est*: allorquando si guarda al capitale come "oggetto" di tutela), poiché è alla seconda dimensione che la legge sembra guardare con maggiore attenzione, là dove, secondo un'accreditata ricostruzione, presidia l'«integrità» e l'«effettività» del capitale sociale (*rectius*: della frazione di patrimonio ad esso corrispondente). «Integrità», intesa quale esigenza di salvaguardare, *durante societate*, il vincolo di indistribuità che grava su quella quota di patrimonio sociale corrispondente al capitale sociale nominale, quindi necessità di assicurare la copertura effettiva del nominale. E tale sarebbe lo scopo, tra gli altri, dell'art. 2433, commi 2 e 3, c.c. che pone il divieto di distribuire dividendi non corrispondenti ad

⁴² Ritiene, invece, che tale disposizione non metta in discussione la funzione organizzativa del capitale sociale, A.E. FABIANO, *Capitale fisso*, cit., p. 203 ss.

⁴³ Riassume con chiarezza le tappe di questo cammino, S. FORTUNATO, *Capitale*, cit., p. 127 ss. Sulla natura «formale» del concetto di capitale sociale nell'attuale dottrina, v., tra gli altri, G. FERRI, *Manuale*, cit., p. 335 nonché, da ultimo, F. FERRARA JR, F. CORSI, *Gli imprenditori*, XIII ed., cit., p. 245.

utili realmente conseguiti e risultanti dal bilancio, ovvero di procedere a tale distribuzione nel caso in cui si sia precedentemente verificata una perdita di capitale non reintegrata; dell'art. 2433-*bis* c.c., che detta rigorosi limiti al riconoscimento di acconti sui dividendi; degli artt. 2357 ss. e 2359-*bis* ss. c.c. che circoscrivono l'acquisto delle azioni proprie o di quelle della società controllante nel limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili, ecc. «Effettività» (*rectius*: effettiva formazione del capitale), invece, intesa quale esigenza che, nella fase di costituzione ed a ogni aumento, alla cifra che figura come capitale (nominale) sottoscritto corrisponda un valore reale di quanto conferito non inferiore alla stessa. Ed a ciò mirava, ad esempio, l'originario art. 2346 c.c. nel vietare l'emissione di azioni per somma inferiore al loro valore nominale (ma lo stesso fa attualmente l'art. 2345, comma 5, c.c., il quale, in considerazione della possibilità sopra richiamata di attribuire ai soci azioni in modo non proporzionale al valore dei conferimenti, dispone che «in nessun caso il *valore* dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del *capitale sociale*); l'art. 2360 c.c. nel proibire la costituzione del capitale o il suo aumento mediante sottoscrizione reciproca di azioni tra controllante e controllata; l'art. 2343 c.c. (e, per i successivi aumenti di capitale, l'art. 2440 c.c.) nel prevedere un articolato procedimento di stima dei valori attribuiti ai conferimenti in natura ⁴⁴.

È quindi sotto il profilo normativo che il discorso va svolto, e ciò anche con riferimento al rilievo da riconoscere agli interessi sostanziali che orbitano attorno al capitale. Sotto quest'ultimo profilo, la dottrina commercialista ha osservato come il capitale sociale rappresenti, di per sé, il crocevia di svariati interessi: quello — intuitivo — degli azionisti alla remunerazione di quanto investito, ossia agli utili; quello dei creditori attuali al soddisfacimento delle proprie aspettative, e quindi a contenere la fuoriuscita di ricchezza dall'organismo societario; quello dei creditori futuri, nei cui riguardi il capitale sociale potrebbe costituire un indice sintomatico della situazione patrimoniale nella

⁴⁴ Sulla esigenza di «effettività» e di «integrità» del capitale sociale, cfr. S. FORTUNATO, *Capitale*, cit., p. 136; A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti*, cit., p. 58 s.; B. QUATRARO, S. D'AMORA, R. ISRAEL, G. QUATRARO, *Trattato*, cit., p. 13 ss. V. anche E. SIMONETTO, *Responsabilità*, cit., p. 272 s., il quale al principio di «integrità» affianca quello di «esatta formazione del capitale», che appare finalizzato ad assicurare l'attitudine del capitale alla garanzia dei creditori nei termini già visti *supra*, § 2. Parlano, invece, soltanto di «integrità» del capitale con riferimento, indistintamente, alle esigenze di tutela soddisfatte dalle norme citate poc'anzi nel testo, ad esempio, G. MARASÀ, *Le società*, cit., p. 136 s., nonché G. COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., pp. 611-612.

quale l'impresa societaria versa; quello "istituzionale", in quanto interesse della società alla propria sopravvivenza, al perseguimento dell'oggetto sociale. In tale prospettiva, il capitale sociale (*rectius*: la sua disciplina), in quanto valore gravato da un vincolo di non distribuibilità, si porrebbe come «strumento di equilibrio» delle suddette contrapposte esigenze⁴⁵. Ed anche se, come visto, il capitale sociale assolve *nei fatti* a varie funzioni, ad ognuna delle quali, peraltro, non si è mancato di riferire in particolar modo un interesse sostanziale proprio di una specifica categoria di soggetti⁴⁶, nessuno di tali interessi sembra assumere *ex se* assorbente rilevanza rispetto agli altri sul piano della tutela, perché questa non si rivolge — almeno in via immediata — a nessuno di essi, bensì all'integrità ed effettività dell'oggetto materiale sul quale gli interessi stessi convergono.

Ed è proprio questa conclusione che, probabilmente, sta alla base della già ricordata concezione «istituzionale» del capitale sociale, che meglio delle altre sarebbe idonea a rappresentare la fitta trama di interessi che vi convergono, adottata dalla prevalente dottrina penale⁴⁷. Certo è, però, che quest'ultima è poi sostanzialmente concorde nel ritenere le varie fattispecie poste a tutela del capitale sociale — o meglio, della sua «integrità» ed «effettività»⁴⁸ — orientate, fondamentalmente, alla salvaguardia della funzione di garanzia, seppure indiretta, delle ragioni dei creditori sociali; circostanza, quest'ultima, dimostrata, a tacer

⁴⁵ Per tutti, sul punto, v. M. CASTELLANO, *Limiti alla distribuzione dell'attivo*, in *La seconda direttiva CEE in materia di società*, a cura di L. BUTTARO, A. PATRONI GRIFFI, Giuffrè, Milano, 1984, pp. 128-129, nonché, V. MANFREDONIA, *La formazione del capitale sociale e l'art. 7 della seconda direttiva*, *ivi*, p. 46 ss.; con specifico riferimento all'interesse dei creditori futuri, v. in particolare F. FENGI, *La riduzione*, cit., pp. 36-37. Non è mancato, per la verità, chi ha tentato di riassumere diversamente tale articolato intreccio di interessi presupposto dal capitale sociale, riconducendolo sinteticamente ad un unico «interesse "pubblico" che si fissa sulla promozione degli organismi economici come strumento di progresso civile ed umano della nazione»: in questi termini, cfr. M.S. SPOLIDORO, *Capitale*, cit., p. 219.

⁴⁶ Così, la funzione «produttivistica» sottintenderebbe in special modo l'interesse della società; quella «di garanzia» l'interesse dei creditori; quella «organizzativa» l'interesse dei soci: al riguardo, cfr. G. TANTINI, *Capitale*, cit., pp. 55 e 60 s., nonché, più di recente, M.S. SPOLIDORO, *Capitale*, cit., p. 218 ss. Per la verità, non sembra agevole «ordinare» i vari interessi che si avvantaggiano delle specifiche funzioni svolte dal capitale sociale; così, ad esempio, non è facile stabilire se alla c.d. funzione «produttivistica» siano interessati in maggiore o minore misura, oltre alla società, anche i soci ed i creditori.

⁴⁷ Cfr. *retro*, Cap. I, par. 4.

⁴⁸ Su tale contrapposizione, tra i penalisti, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 38 ss. e, da ultimo, in *La tutela penale del capitale sociale*, in *Il diritto penale dell'impresa*, a cura di L. CONTI, cit., p. 202.; dopo la riforma, per tutti, cfr. A. ROSSI, *La nuova tutela*, cit., p. 688.

d'altro, dal rilievo penale di condotte che indubbiamente arrecano beneficio ai soci e/o alla società. Si pensi, ad esempio, all'illegale distribuzione di utili, che sicuramente pregiudica la consistenza patrimoniale della società ma beneficia i soci percettori, così come alla sopravvalutazione dei conferimenti, la quale può riguardare o taluni di essi, con lucro limitato soltanto ai soci che li conferiscono, ovvero indistintamente tutti gli apporti di capitale, con nessun vantaggio per i soci, sicuro miglioramento della consistenza economica che la società mostra all'esterno e, al solito, pregiudizio per l'affidamento dei terzi ⁴⁹. Non che sia mancato lo scambio interdisciplinare con i cultori del diritto commerciale, i quali, come visto, sottolineano ad oggi la multidimensionalità funzionale del capitale sociale; anzi, la "contaminazione" appare evidente là dove si consideri che la funzione («supplementare») di garanzia da quest'ultimo svolta viene spiegata proprio richiamando il raffinato meccanismo contabile dell'iscrizione nel passivo del suo importo nominale, il che consente — sottolinea un'autorevole dottrina — di «bloccare» (e rendere indisponibile) una corrispondente quota ideale del patrimonio sociale, pur nel fluire dei beni reali che lo compongono», posto che «l'attitudine sotto il profilo sia operativo che satisfattivo può riconoscersi soltanto ai beni reali, costitutivi del patrimonio sociale» ⁵⁰. Nondimeno, proprio da parte di coloro che, da tempo, sostengono con più convinzione la natura «istituzionale» del capitale sociale è stato poi sottolineato il primato che la salvaguardia delle ragioni creditorie rivestirebbe nell'ambito della più vasta strumentalità che quest'ultimo possiede quale oggetto di tutela penale ⁵¹.

Ciò detto, si tratta di verificare la persistente validità di una tale impostazione alla luce dell'odierno statuto giuridico della società per azioni, ovvero, più precisamente, di tratteggiare l'attuale fisionomia del capitale sociale "agli effetti penali".

⁴⁹ Cfr., ad esempio, F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 211; U. GIULIANI BALESTRINO, *I problemi generali*, cit., p. 51 ss.; A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 73 ss.; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., pp. 363-364; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., pp. 256-257; F. GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 136.

⁵⁰ In questi termini, v. C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., pp. 363-364, nonché, per tutti, A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 73. Più in generale, la dottrina penale sembra mostrare una costante attenzione nei riguardi dei risultati ricostruttivi cui la dottrina commercialista giunge in tema di capitale sociale, come dimostrano, ad esempio, i lavori di G. SCARLATO, *I reati societari*, cit., p. 52 ss., di V. NAPOLEONI, *I reati*, vol. I, cit., p. 7 ss. e, recentemente, di V. NORMANDO, *Capitale sociale*, cit., p. 1 s.

⁵¹ Cfr., esplicitamente, C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., pp. 363-364, nonché, L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., pp. 256-257.

PARTE II

LA TUTELA PENALE DEL CAPITALE SOCIALE
NELL'ODIERNO STATUTO DELLE SOCIETÀ PER AZIONI

Capitolo III

I CARATTERI GENERALI DELL'ATTUALE SISTEMA DI TUTELA DEL CAPITALE SOCIALE

Sommario: 1. Lo statuto delle società commerciali nella spirale riformista degli anni duemila: gli obbiettivi della recente legislazione novellistica. – 2. Lo stretto rapporto tra la normativa penale e quella commerciale. – 2.1. I collegamenti logico-applicativi. – 2.2. Il nesso finalistico: tutela penale del capitale e «capitale sottile». – 3. Il sistema di tutela penale del capitale sociale alla luce dei principi ispiratori della riforma del 2002. – 3.1. Ricognizione delle fattispecie rilevanti. – 3.2. La costellazione degli artt. 2626, 2627, 2628, 2629, e 2632 c.c. tra «patrimonializzazione» del bene protetto, «privatizzazione» della tutela ed ossequio ai canoni di sussidiarietà ed offensività. – 3.2.1. L'asserito recupero del canone di offensività. – 3.2.2. ...e di quello di sussidiarietà (e di determinatezza). – 4. La nuova dimensione dell'offesa al bene tutelato: dal pericolo al danno. – 5. Le clausole di estinzione del reato. – 6. (*segue*) Moderne tendenze in tema di condotte *post factum*: possibili alternative per il legislatore penale societario? – 7. Regime di procedibilità e risposta sanzionatoria. – 8. (*segue*) L'attenuante dell'art. 2640 e la confisca *ex art.* 2641 c.c.

1. LO STATUTO DELLE SOCIETÀ COMMERCIALI NELLA SPIRALE RIFORMISTA DEGLI ANNI DUEMILA: GLI OBBIETTIVI DELLA RECENTE LEGISLAZIONE NOVELLISTICA

L'immagine che, fino a pochi anni or sono, la disciplina penale societaria restituiva all'esterno era senz'altro quella di un sistema «a diversa velocità», come icasticamente si era espressa autorevole dottrina¹; in effetti, ad una normativa delle società con titoli quotati sui mercati finanziari decisamente magmatica, e consolidatasi da ultimo con il t.u. di settore (d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), faceva eco un diritto sanzionatorio delle società “non quotate” ingessato sui contenuti del Titolo XI, Libro V, del codice civile (artt. 2621 ss.), la cui più

¹La felice metafora concettuale è di G. MARINUCCI, *Gestione d'impresa e pubblica amministrazione: vecchi e nuovi profili penalistici*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1988, p. 425.

organica opera di svecchiamento, per la verità intrapresa soltanto sull'onda di una specifica direttiva comunitaria, risaliva alla seconda metà degli anni ottanta². Da qui, il giustificato compiacimento che la dottrina ebbe modo di esprimere nel rilevare come il «vento della riforma» avesse finalmente lambito questo negletto settore del diritto penale complementare³, anche se poi, come emergerà tra breve, i giudizi concretamente spesi sull'esito ultimo dell'intervento riformatore — o almeno sulla sua appendice sanzionatoria — appaiono in gran parte di segno negativo.

Di riforma, peraltro, si deve parlare a tutto tondo, poiché il legislatore del secondo millennio ha messo mano, se non all'intera disciplina del fenomeno societario racchiusa nei Titoli V e VI del Libro V (artt. 2247 ss. c.c.), quanto meno allo statuto civile delle società di capitali, cooperative e mutue assicuratrici, riscrivendo gran parte degli artt. da 2325 a 2548 c.c., nonché al *corpus* sanzionatorio contenuto nel richiamato Titolo XI, applicabile a tutti gli enti collettivi che esercitino un'attività commerciale, qualunque ne sia la forma giuridica⁴.

Del resto, è proprio con questi ampi intendimenti contenutistici che i riformatori si erano già mossi sul finire degli anni novanta, presentando poi nel duemila un primo disegno governativo di legge-delega (il n. AC 7123, meglio noto come «progetto Mirone»), il quale, tuttavia, non fece in tempo a pervenire all'approvazione parlamentare a causa della prematura conclusione della XIII legislatura⁵. La bozza, comunque, venne in larga misura ripresa l'anno seguente, seppure con alcune qualificanti modifiche, specie in ambito sanzionatorio, e, dopo un rapido dibattito parlamentare, fu definitivamente trasformata nella legge-delega 3 ottobre 2001, n. 366⁶, sulla cui scorta il Governo ha in seguito

² Il riferimento è, ovviamente, al recepimento della II direttiva C.E.E. in materia societaria, cui il legislatore nazionale provvede con l'emanazione del d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30.

³ Per tutti, in relazione al d.lgs. n. 61 del 2002, v. L. FOFFANI, *Rilievi critici in tema di riforma del diritto penale societario*, in *Dir. pen. proc.*, 2001, p. 1193.

⁴ Sulla delimitazione del campo applicativo degli artt. 2621 ss. c.c., cfr., nel senso del testo, E. SCOPESI, *Enti soggetti alle norme di diritto penale societario*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 26, nonché F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 141. *Contra*, A. DI AMATO, *Diritto penale dell'impresa*, V ed., Milano, Giuffrè, 2003, p. 140, che ritiene le norme citate applicabili anche alla società semplice, la quale, come è noto (art. 2249 c.c.), non può esercitare attività commerciale.

⁵ Tale «Schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario», unitamente alla «Relazione illustrativa», può leggersi in *Riv. soc.*, 2000, p. 14 ss.

⁶ Consultabile in *Guida al dir.*, 2001, n. 40, p. 12 ss.

emanato tre decreti attuativi, ancor oggi soggetti a periodiche modifiche ⁷: il d. lgs. 11 aprile 2002, n. 61, recante la «Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali»; il d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, recante la «Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative»; il d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 5, recante disposizioni in tema di «Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia [...]» ⁸.

Esplicite, ma allo stesso tempo generiche e vaghe, come qualcuno ha osservato ⁹, risultano essere le finalità che, in perfetta continuità con l'articolato Mirone, il legislatore delegante si è prefisso di perseguire attraverso l'emananda disciplina civile delle società per azioni. L'art. 2, lett. a), della legge-delega, difatti, pone quale «obbiettivo prioritario» della riforma quello di «favorire la nascita, la crescita e la competitività» delle imprese (c.d. «imprenditorializzazione» dell'attività d'impresa), ciò che le successive lett. c), d) ed e) sembrano condensare nell'istanza di semplificazione ed adeguamento della disciplina inerente i modelli societari alle esigenze della classe imprenditoriale, considerando anche la necessità che quest'ultima ha di competere non solo sui mercati italiani del capitale, ma anche su quelli internazionali, nonché nell'esigenza di ampliamento dell'autonomia statutaria. Peraltro, si specifica successivamente al comma 1 dell'art. 4 che, pur nel rispetto della necessità da ultimo prospettata, la nuova disciplina debba in ogni caso garantire un «equilibrio nella tutela degli interessi dei soci, dei creditori, degli investitori, dei risparmiatori e dei terzi» ¹⁰.

⁷ Oltre alle modifiche apportate in prima battuta dal d. lgs. 6 febbraio 2004, n. 37, che può leggersi in *Dossier mensile di Guida al dir.*, n. 2, 2004, p. 6 ss., si vedano, da ultimo, le disposizioni correttive di cui al d. lgs. 28 dicembre 2004, n. 310, consultabile in *Guida al dir.*, 2005, n. 3, p. 20 ss.

⁸ I decreti in questione possono leggersi, rispettivamente, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 12 ss.; in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 1, p. 8 ss.; in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 4, p. 18 ss.

⁹ Al riguardo, v. le critiche di F. D'ALESSANDRO, *Società per azioni: limnee generali della riforma*, in *La riforma del diritto societario (atti del convegno di studi svoltosi a Courmayeur, 27-28 settembre 2002)*, a cura del Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale, Giuffrè, Milano, 2003, p. 29 ss.

¹⁰ Sui principi ispiratori della riforma civile delle società, cfr. anche G. ALPA, *La riforma del diritto societario. Percorsi di lettura*, in *Rass. forense*, 2003, p. 509 ss.; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 1 ss.; M. VIETTI, *I principi ispiratori della riforma*, in *La riforma del diritto societario. I pareri dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, Giuffrè, Milano, 2003, p. 24 ss.; A. ZOPPINI, *La riforma del diritto societario: uno sguardo d'insieme*, in *La riforma del diritto societario*, a cura

Come è stato affermato — e la ricostruzione sembra convincente — alla base della riforma v'è senz'altro, ed anzitutto, l'acquisita percezione da parte del legislatore dell'innegabile influenza che la qualità dell'ordinamento giuridico dispiega sulle *performances* delle imprese e, in proiezione, sul buon funzionamento e sulla concorrenzialità dell'intero sistema economico nazionale, chiamato sempre di più a confrontarsi con i processi di «globalizzazione» in atto. Globalizzazione — si badi — non solo dei mercati, ma anche delle legislazioni, posto che la c.d. «libertà di stabilimento» delle imprese, sancita solennemente dagli artt. 43, 46 e 48 del Trattato U.E., impone di creare condizioni quanto meno omogenee rispetto a quelle esistenti in altri Paesi dell'Unione; al riguardo, valgono le pronunce «Inspire Art Ltd» e «Centros», recentemente rese dalla Corte di Giustizia, relative a casi nei quali, per sottrarsi verosimilmente alle severe regole nazionali previste, tra l'altro, proprio in tema di capitale sociale (minimo) e di responsabilità degli amministratori, certi soggetti avevano costituito all'estero delle società, chiedendo poi di aprirne succursali nei Paesi di provenienza, in modo da evitare che a quest'ultime venissero applicate le rigide norme ivi vigenti: prassi che, per l'appunto, la Corte ha avallato¹¹. Non v'è chi non veda, allora, come la specifica disciplina dell'ordinamento interno delle società costituisca, al pari di altre possibili misure di intervento, quali i provvedimenti sulla fiscalità o quelli sul costo del lavoro, un decisivo elemento della più generale competitività del sistema¹².

A ben guardare, però, se, da un lato, sembra essere stato proprio questo bisogno di maggiore competitività ad avere animato la riforma, dall'altro traspare

di N. DI CAGNO, Cacucci, Bari, 2004, p. 21 ss.; A. BUSANI, *L'adeguamento dei nuovi modelli societari al mondo delle Pmi*, in *Dir. prat. soc.*, 2005, n. 23, p. 6 ss.

¹¹ Si tratta, nello specifico, rispettivamente della sentenza 30 settembre 2003, causa C-167/01, in *Giur. it.*, 2004, p. 325, con osservazioni di R. WEIGMANN e della sentenza 9 marzo 1999, causa C-212/97, in *Giur. it.*, 2000, 767, con osservazioni di R. WEIGMANN, in *Giur. comm.*, 2000, II, p. 553, con nota di F.M. MUCCIARELLI, *Libertà di stabilimento comunitaria e concorrenza tra ordinamenti*, in *Foro it.*, 2000, IV, c. 317, con osservazioni di S. FORTUNATO. In generale, sul fenomeno della c.d. «concorrenza tra ordinamenti», cfr. per tutti, oltre alle note ed osservazioni sopra citate, A. ZOPPINI, *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, in *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, a cura di A. ZOPPINI, Laterza, Roma-Bari, 2004, p. 5 ss., e, con specifico riferimento proprio al settore societario, G.B. PORTALE, «Armonizzazione» e «concorrenza» tra ordinamenti nel diritto societario europeo, *ivi*, p. 98 s. In relazione alla «bozza Mironè», sul punto, v. gli accenni di G.M. FLICK, *Gli obiettivi*, cit., p. 4 ss.

¹² Sul punto, cfr. le riflessioni di L. ROVELLI, *Un necessario rinnovamento degli istituti giuridici per favorire le imprese e l'iniziativa economica*, in *Guida al dir.*, 2001, n. 40, p. 24 ss. A. BUSANI, *L'adeguamento*, cit., p. 6 ss.

altrettanto indubbiamente anche la presa di coscienza, da parte del legislatore, delle potenziali tensioni che la soddisfazione di una tale necessità può creare con le istanze di tutela delle quali sono portatori, tra gli altri, i creditori, gli investitori e persino gli stessi soci. Non che — si osservi — le esigenze di competitività del sistema ed i bisogni di tutela ora richiamati siano per definizione antinomici, ch , al contrario, essi teoricamente convergono; tuttavia,   noto che la maggiore libert  operativa tendenzialmente necessaria per soddisfare le prime pu , in taluni casi, pregiudicare i secondi. Ed   proprio di tale evenienza che il provvedimento di delega sembra aver preso atto nel momento in cui, al gi  ricordato art. 4, comma 1, proprio in tema di societ  per azioni richiama il necessario «equilibrio» di cui poc'anzi si diceva. Da tale angolo visuale, la disciplina del capitale sociale, quale emblematico terreno di confronto fra molteplici esigenze di natura economica ed istanze di tutela, si erge ad osservatorio privilegiato dal quale giudicare il tipo di «equilibrio» che il legislatore delegato ha fissato e, quindi, valutare l'attuale consistenza e funzione del capitale sociale anzitutto come istituto del diritto commerciale e, di rimbalzo, quale oggetto di salvaguardia penale.

Decisamente avara di indicazioni generali si presenta, invece, la legge-delega con specifico riguardo alla disciplina degli illeciti societari. In effetti, l'art. 11 della stessa si limita a delineare una ad una, ed in maniera per la verit  assai analitica, le future previsioni di illecito, dettando poi le indispensabili norme di coordinamento con gli altri plessi normativi indirettamente coinvolti dalla riforma. Soltanto la lett. *b*) del predetto articolo richiama l'attenzione del legislatore delegato sul necessario coordinamento dei reati di «formazione fittizia del capitale», «indebita restituzione dei conferimenti», «illegale ripartizione degli utili» ed «illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della societ  controllante» con la nuova disciplina del capitale sociale e delle riserve; ci  che, peraltro, il legislatore non ha potuto fare, almeno in prima battuta, stante la singolare precedenza accordata al varo della disciplina sanzionatoria rispetto a quella civile ¹³: anticipazione, questa, che la pressoch  unanime dottrina non

¹³ Ed invero, valga il fatto che dopo l'entrata in vigore del d. lgs. n. 61 del 2002, il legislatore   dovuto intervenire sul disposto dell'art. 2632 c.c., sostituendo l'incriminazione della mera attribuzione di azioni o quote sociali per somma inferiore al loro valore nominale con la penalizzazione della attribuzione di azioni o quote «in misura complessivamente superiore all'ammontare del capitale sociale», proprio per adeguare la fattispecie *de qua* alla normativa civile in tema di conferimenti, dato che l'art. 2346 c.c. riconosce all'atto costitutivo la possibilit  di attribuire a specifici soci azioni recanti importi nominali superiori al valore del conferimento effettuato, purch  nel complesso il valore dei conferimenti non sia inferiore all'ammontare

ha mancato di deplorare sotto un duplice profilo. In primo luogo, per l'inversione metodologica che in tal modo si è venuta a determinare, posto che, come emergerà nel prosieguo, ancora oggi il sistema sanzionatorio può compiutamente interpretarsi soltanto alla luce del *corpus* normativo civile; in secondo luogo, per le favorevoli conseguenze che da siffatta manovra sembrerebbero essere derivate alla posizione processuale di alcuni noti esponenti politici ¹⁴.

La filosofia che anima la costellazione degli illeciti delineata dai novellati artt. 2621 ss. c.c è tuttavia resa intelleggibile in altra sede, ossia nella Relazione governativa al richiamato d. lgs. n. 61 del 2002, la quale esordisce proprio specificando obbiettivi e principi ispiratori dell'intervento punitivo in ambito societario ¹⁵. In tale prospettiva, vengono anzitutto richiamate le fondamentali istanze di riforma emerse durante la vigenza del precedente sistema sanzionatorio: istanze che, da parte propria, la dottrina aveva sottolineato in modo pressoché unanime già da lungo tempo. Al riguardo, si pensi, ad esempio, alla doverosa riduzione del numero delle fattispecie ed alla conseguente razionalizzazione dei contenuti precettivi (con particolare riguardo proprio al settore della tutela del capitale sociale); alla necessità di introdurre nel sistema una generale figura di infedeltà patrimoniale; all'esigenza di abbandonare la c.d. «tecnica del rinvio», formulando invece le fattispecie in modo tendenzialmente autonomo dalla retrostante disciplina civile, nel rispetto dei canoni penalistici di tecnica legislativa e quindi, in sostanza, a garanzia della frammentarietà dell'intervento punitivo, del principio di determinatezza e della conoscibilità del precetto ¹⁶.

globale del capitale nominale: sul punto, cfr. la *Relazione governativa al d. lgs. 61/2003*, che può leggersi in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 1, spec. § 3.

¹⁴ Sul punto, con particolare riferimento ai profili più strettamente metodologici, cfr. tra i tanti F. GIUNTA, *Presentazione*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. XVIII ss.; C. PEDRAZZI, *Prefazione*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, cit., p. XXI; A. ALESSANDRI, *Alcune considerazioni generali sulla riforma*, *ivi*, p. 12 ss., mentre per l'accentuazione della natura meramente «contingente» di molte disposizioni della riforma, non a caso in tema di false comunicazioni sociali, cfr. A. CRESPI, *Significato di una polemica*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1203. Peraltro, che la riforma potesse produrre ricadute sulla posizione processuale di taluni esponenti politici era stato onestamente ammesso anche dall'on. Gaetano Pecorella, in G. PECORELLA, G. ROSSI, *Italia, paradiso off-shore? Un polemico confronto sulla legge che riforma "il reato di falso in bilancio" tra uno dei suoi ispiratori e uno dei suoi critici più radicali*, in *Micromega*, 2001, p. 198.

¹⁵ La *Relazione al d. lgs. 61/2002* può leggersi in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 28 ss.

¹⁶ Rilievi, quelli sull'abuso della tecnica del rinvio nella precedente legislazione, pressoché unanimi in dottrina: tra i tanti, v. A. ALESSANDRI, *I reati societari: prospettive di rafforzamento*

Ma se, come anticipato, sulle ragioni che richiedevano una radicale rivisitazione del Titolo XI, Libro V, del codice civile conveniva l'unanime dottrina, maggiori perplessità ha suscitato l'intervento riformatore nel momento in cui questo ha tradotto in pratica un'altra sentita esigenza: quella che reclamava il rispetto, anche in seno al diritto punitivo societario, dei fondamentali principi di tassatività-determinatezza, di sussidiarietà e, specialmente, di offensività. Non che sulla carta il legislatore delegato avesse manifestato cattive intenzioni. Al contrario, nella Relazione citata si fanno encomiabili riferimenti all'intento di «garantire la conoscibilità del precetto», quale pratica ricaduta del principio di tassatività-determinatezza, che impone quantomeno l'abbandono della tecnica del rinvio; allo sforzo di attuare il principio di sussidiarietà, trasformando in illeciti amministrativi «quei fatti che si sostanziano in mere violazioni formali», contemplando «meccanismi *post factum* di reintegrazione dell'offesa», nonché potenziando il regime di procedibilità a querela, che viene tra l'altro presentato come strumento che «asseconda le attuali e condivise esigenze deflative»; all'esigenza, soprattutto, di recuperare il canone della necessaria offensività degli illeciti societari, polarizzando l'intervento penale «attorno alla tutela di interessi ben definiti (patrimonio, integrità del capitale sociale e regolare funzionamento degli organi sociali)» e prediligendo «la selezione di modalità comportamentali direttamente offensive di singoli beni giuridici, piuttosto che ricostruzioni in chiave di plurioffensività»¹⁷.

Obiettivi, come ben si comprende, assolutamente nobili ed ampiamente condivisibili sulla carta, i quali, però, sono poi stati tradotti in soluzioni pratiche recisamente avversate dalla più parte della dottrina, tanto che non è mancato chi ha scorto nella suddetta dichiarazione di intenti una sterile «retorica

e di riformulazione della tutela penale, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, p. 483 ss.; ID., *Simbolico e reale nella riforma del diritto penale societario*, in *Mercato, concorrenza e regole*, 2002, p. 147; V. NAPOLEONI, *Le disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Codice commentato delle società*, a cura di G. BONEFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsos, Milano, 2004, p. 1693 ss. In particolare, sulle conseguenze negative che siffatta tecnica legislativa comporta sui fondamentali principi del diritto penale, v. con richiami anche alla previgente legislazione penale societaria, C.E. PALIERO, «Minima non curat praetor». *Ipertrofia del diritto penale e decriminalizzazione dei reati bagatellari*, Cedam, Padova, 1985, spec. p. 99 ss.

¹⁷ Cfr. la citata *Relazione* al d. lgs. 61/2002, specialmente il § 1 dedicato alle «linee generali dell'intervento», nonché quanto affermato da uno dei principali artefici della riforma, ossia l'on. Gaetano Pecorella (in particolare, cfr. ID., *Relazione del deputato Gaetano Pecorella sul disegno di legge n. 1137*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 675 ss.). Similmente in precedenza, con riguardo al progetto redatto dalla «commissione Mirone», cfr. G.M. FLICK, *Gli obiettivi*, cit., p. 12.

dei buoni principi»¹⁸, servita soltanto, in ultima analisi, a fornire una maliziosa copertura alla vasta opera di contrazione dell'intervento penale in ambito societario realizzata dal legislatore della riforma.

2. LO STRETTO RAPPORTO TRA LA NORMATIVA PENALE E QUELLA COMMERCIALE

Si è poc'anzi ricordato come uno degli obiettivi che il legislatore della novella si era prefisso fosse quello di abbandonare la c.d. «tecnica del rinvio» nella costruzione delle fattispecie penali societarie, sì da rendere quest'ultime il più autonome possibile rispetto alla disciplina civile; risultato — questo — che sembra oggi potersi dire raggiunto, come d'altronde la dottrina, anche quella più critica verso la riforma, non nega¹⁹, anche se è noto che il rispetto del canone di determinatezza non si esaurisce di certo nel solo rifiuto della tecnica del rinvio²⁰. In ogni caso, il rapporto tra il plesso normativo civile e quello penale rimane stretto, testimoniato, non fosse altro, dalla stessa contiguità sistematica. In particolare, il legame in parola sembra potersi apprezzare sotto un duplice versante: quello più squisitamente applicativo e quello dogmatico.

2.1. I COLLEGAMENTI LOGICO-APPLICATIVI

Evocare, anche dopo la recente riforma, l'immagine di un diritto punitivo societario che si erge quale *corpus* normativo del tutto autosufficiente appare in larga misura forviante. E ciò perché il legame con la disciplina civile, seppur non così evidente come in passato, continua a sussistere, in primo luogo sotto il profilo pratico-applicativo. Invero, se fortunatamente non si rinvencono più nel tessuto normativo veri e propri *monstra* giuridici quale era l'incriminazione recata dal previgente art. 2630, comma 1, n. 2, c.c., non a caso additata ad esempio paradigmatico dell'uso abnorme e pernicioso della tecnica del rinvio²¹, non va dimenticato che anche le odierne fattispecie sono ricche — e non poteva essere diversamente — di elementi normati-

¹⁸ In questi termini, D. PULITANÒ, *La riforma*, cit., p. 936.

¹⁹ Al riguardo, per tutti, v. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 290.

²⁰ Si veda, in particolare, quanto si dirà *infra*, par. 3.2.2.

²¹ Porta questo esempio, tra gli altri, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 151.

vi che rinviano logicamente alla disciplina extrapenale che regola, per l'apunto, l'esercizio dell'attività nel cui contesto il comportamento penalmente sanzionato trova luogo²².

A tale ultimo riguardo, e per quello che in questa sede più interessa, basterà osservare come — ed in radice — lo stesso concetto di «capitale», vuoi quale oggetto immanente di tutela, vuoi direttamente quale elemento di fattispecie, sia anzitutto concetto civilistico, così come non possono essere determinati nel loro concreto contenuto se non indagando pregiudizialmente la disciplina commerciale sottostante le nozioni di «conferimento», di «utile effettivamente conseguito o per legge destinato a riserva», di «riserve [...] che non possono per legge essere ripartite», di «azione», di «società controllante», ecc., che pure il legislatore utilizza ripetutamente nel contesto delle varie previsioni incriminatrici. Ovviamente, tale rapporto di integrazione non deve essere inteso in modo soverchiamente rigido, non essendo preclusa all'interprete la possibilità di valutare in modo eventualmente difforme, all'interno del sistema penale, la portata degli istituti civilistici eventualmente richiamati. La questione — assai nota — della definizione «ai fini penali» dei concetti mutuati da altri rami dell'ordinamento, infatti, è oggi pacificamente risolta dalla dottrina rifiutando preconcepite opzioni di principio, quali le estremistiche tesi «panciviliste» ed «autonomiste», e spostando il discorso sul più convincente piano della (ragionevole) interpretazione caso per caso. Va quindi considerato che, assunto come «criterio guida meramente tendenziale» la presunzione (semplice) che ad uno stesso termine corrisponda il medesimo significato in tutto l'ordinamento, si tratterà poi di risolvere eventuali problemi definitivi considerando la finalità di tutela delle fattispecie di volta in volta in rilievo e scartando quegli esiti interpretativi con essa non coerenti²³.

Non sempre, per la verità, il «verso» dell'intervento di integrazione risulta essere quello fin qui descritto, ossia quello che dalla fattispecie penale giunge alla normativa civile, nella prospettiva di rinvenire nella seconda le chiavi per intellegere specifici elementi costitutivi della prima. Accade, infatti, che

²² Cfr., per tutti, e con espresso riferimento alla disciplina penale del capitale sociale, F. GIUNTA, *La riforma*, cit., p. 833. Peraltro, ritiene in una certa misura inevitabile il fenomeno del rinvio, A. ALESSANDRI, *Parte generale*, cit., p. 46 ss.

²³ È questa la persuasiva posizione di G. FIANDACA, E. MUSCO, *Diritto penale. Parte speciale*, vol. II, t. II, *I delitti contro il patrimonio*, IV ed., Zanichelli, Bologna, 2005, p. 22. Ad esiti sostanzialmente non dissimili giunge, comunque, la gran parte della dottrina: cfr. *ex multis* F. MANTOVANI, *Diritto penale. Delitti contro il patrimonio*, II ed., Cedam, Padova, 2002, p. 14 ss., nonché A. CARMONA, *Tutela penale*, cit., p. 152 ss.

in certi frangenti sembra più la disciplina civile a richiamare l'attenzione dell'interprete sulla verifica del possibile rilievo penale di determinati «fatti» e, quindi, sull'individuazione di nuove istanze di tutela; ciò che, in particolare, ci sembra verificarsi proprio in relazione all'odierno statuto civile della società per azioni, ed in particolar modo con riferimento agli istituti più innovativi rinvenibili in tale plesso normativo. Di tale fenomeno, peraltro, il legislatore penale è apparso qualche volta conscio, come quando, ad esempio, si è trattato di adeguare le tradizionali qualifiche soggettive dell'«amministratore» e del «sindaco» — le uniche espressamente noverate all'interno delle singole disposizioni incriminatrici — alla mutata disciplina civile della *governance* societaria, considerato che all'interno dei diversi modelli di essa previsti dalla riforma, ed adottabili statutariamente dalle società di capitali, non sempre i soggetti preposti all'amministrazione ovvero al controllo vengono appunto qualificati dalla legge come «amministratori» o «sindaci»: da qui, la “clausola di equivalenza” prevista dal comma 1 dell'art. 2639 c.c., là dove, nel tentativo di evitare vuoti di tutela, equipara ai titolari di tali funzioni secondo il modello “tradizionale” anche «chi è tenuto a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata»²⁴.

Altre volte, tuttavia, il confronto con la disciplina civile, complice anche la già ricordata proditoria emanazione di quella penale, origina problemi più complessi, non potendo contare l'interprete su precisi appigli normativi. Al riguardo, basterà in questa sede anticipare come il legislatore civile abbia ampliato le fonti cui le società possono ricorrere per reperire risorse finanziarie ovvero diversificato gli strumenti giuridici per mezzo dei quali esercitare specifiche attività economiche, introducendo inediti istituti a ciò mirati, quali, tra gli altri, gli «strumenti finanziari» ed i «patrimoni destinati ad uno specifico affare»; ebbene, come si avrà modo di vedere, l'impiego di un tale strumentario giuridico richiama l'attenzione dell'interprete sul possibile rilievo penale che determinate operazioni connesse a detto utilizzo potrebbero rivestire: rilievo che, per l'appunto, andrebbe misurato proprio alla luce delle fattispecie poste a salvaguardia del capitale sociale²⁵. Emerge, quindi, il “rovescio della medaglia” della pur condivisibile scelta del legislatore penale di abbandonare la tecnica del rinvio a puntuali articoli del codice civile in favore di una formulazione maggiormente

²⁴ Su tale clausola e sui problemi che comunque essa pone, v. per tutti A. ALESSANDRI, *I soggetti*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, cit., p. 38 ss., nonché, da ultimo, F. GIUNTA, *Reati societari e qualifiche soggettive: questioni normative ed interpretative*, in *Dir. prat. soc.*, 2005, n. 19, p. 32 ss.

²⁵ Cfr. *amplius infra*, Cap. V.

autonoma del precetto sanzionato: autonomia che, però, investe l'interprete di nuove questioni ermeneutiche.

2.2. IL NESSO FINALISTICO: TUTELA PENALE DEL CAPITALE E «CAPITALE SOTTILE»

Come si accennava, però, v'è di più, spingendosi il legame con la disciplina commerciale fino a dar conto della stessa legittimazione ed intensità della tutela penale. In modo del tutto condivisibile, infatti, è stato affermato che, nella veste di oggettività giuridica penale, il capitale sociale ha ragione di sussistere nella misura in cui esso si ponga quale istituto chiave della normativa civile societaria; di talché, là dove quest'ultima riflettesse un certo appannamento del ruolo dello stesso capitale nella sua (primaria) funzione di garanzia nei riguardi dei creditori sociali, l'intero impianto della disciplina sanzionatoria andrebbe integralmente riconsiderato sotto una diversa luce, ad esempio dislocando tendenzialmente la tutela penale dei creditori non già durante la fase di gestione dell'impresa societaria, ché al riguardo potrebbe ritenersi sufficiente la previsione di specifici illeciti amministrativi, bensì in quella dell'insolvenza, forgiando fattispecie penali anticipatrici del reato di bancarotta²⁶.

Orbene, anche senza giungere a conclusioni sistematiche così radicali, non sembra revocabile in dubbio che il diritto penale societario è posto a presidio non già di valori esistenti nella realtà sociale, bensì di beni pre-formati dalla legislazione extrapenale — come peraltro già si è ricordato — sì che esso non può giustificarsi *ex se* ma ripete necessariamente la propria legittimazione dalle funzioni che tali beni conati *aliunde* sono chiamati a svolgere²⁷. Se ciò è vero, sembra conseguentemente richiesto all'interprete di guardare all'attuale assetto del diritto punitivo societario non prima di aver saggiato la reale consistenza per così dire “valoriale” del bene-capitale anzitutto nell'ambito normativo di originaria provenienza.

All'indomani delle modifiche apportate allo statuto delle società per azioni — ed in specie alla parte relativa al capitale sociale — dal d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30, nessuno in dottrina dubitava del fatto che la salvaguardia delle ragioni creditorie risultasse da allora in avanti decisamente rafforzata, tanto

²⁶ Sul punto, v. le puntuali osservazioni di L. FOFFANI, *Rilievi critici*, cit., 2001, p. 1195.

²⁷ Per tale ricostruzione, pacifica in seno alla più autorevole dottrina, cfr. in termini assai chiari G.M. FLICK, *Problemi*, cit., p. 1322 ss., nonché A. ALESSANDRI, *Alcune considerazioni*, cit., p. 13.

che disciplina penale e disciplina extrapenale del capitale potevano considerarsi fondamentalmente rivolte alla soddisfazione della medesima esigenza ultima di tutela: quella, appunto, reclamata dai creditori²⁸. Del resto, l'idea che il capitale sociale potesse svolgere un ruolo di sicuro rilievo nella protezione delle aspettative di tali soggetti era ben presente al legislatore comunitario che, nella seconda metà degli anni settanta, predispose la II direttiva C.E.E., cui il citato decreto presidenziale si prefiggeva di dare finalmente attuazione²⁹.

In effetti, nel secondo «considerando» premesso al testo vero e proprio della direttiva si aveva cura di sottolineare come l'esigenza di assicurare «l'equivalenza minima della protezione degli azionisti e dei creditori delle società» passasse attraverso la rimozione delle divergenze riscontrate nelle varie disposizioni nazionali proprio in tema di «salvaguardia, [l']aumento e [la] riduzione del capitale»; di più, nel quarto «considerando» si lasciava chiaramente intendere come l'adozione di norme comunitarie specificamente destinate alla salvaguardia del capitale sociale si giustificasse proprio per la funzione di «garanzia per i creditori» da quest'ultimo svolta. Da qui, la coerente previsione di specifiche norme, poi trasfuse quasi alla lettera nel codice civile italiano, relative alle entità conferibili (art. 7), al divieto di emissione azionarie «al di sotto della pari» (art. 8), alla relazione di stima per i conferimenti non consistenti in danaro (art. 10), alla distribuzione degli utili (art. 15), alla sottoscrizione di azioni proprie (art. 18) e via dicendo. Da qui, inoltre, il conseguente rafforzamento della tutela penale accordata dal legislatore nostrale al capitale, del quale costituivano segno evidente l'introduzione del delitto di illegittima distribuzione di acconti su dividendi, di cui all'abrogato art. 2621, n. 3, c.c.; l'estensione della fattispecie prevista dal precedente art. 2629 c.c. anche ai promotori, fondatori, soci ed amministratori i quali, nell'ipotesi di acquisto di beni in natura o di crediti cui si riferiva il coevo art. 2343-bis, avessero fraudolentemente esagerato la valutazione degli stessi; il riassetto della disciplina penale in tema di acquisto di azioni proprie o della società controllante³⁰.

²⁸ Tra i penalisti, cfr. C. PEDRAZZI, *Il diritto penale societario dopo la ricezione della seconda direttiva Cee*, in *Leg. pen.*, 1987, p. 310; G. GRASSO, *Profili penalistici della normativa di attuazione della seconda direttiva CEE*, in *Foro it.*, 1986, V, c. 323 ss., nonché, da ultimo, retrospettivamente, V. NORMANDO, *Capitale sociale*, cit., p. 7 ss. Tra gli studiosi del diritto commerciale, v. per tutti G. OLIVIERI, *I conferimenti*, cit., pp. 25-26.

²⁹ Si trattava, in particolare, della direttiva 77/91/C.E.E. in ambito societario datata 13 dicembre 1976, che può leggersi in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 495 ss.

³⁰ Per un agile commento delle principali innovazioni di natura penale contenute, a suo tempo, nel citato d.p.r. n. 30 del 1986, cfr., per tutti, C. PEDRAZZI, *Il diritto penale*, cit., p. 309

Ebbene, pur confermando in larga misura la disciplina che il codice civile dettava in precedenza a salvaguardia della «effettività» ed «integrità» del capitale sociale, non mancano nell'attuale disciplina commerciale delle società per azioni sensibili, ma significative innovazioni in materia, sulle quali conviene soffermare brevemente l'attenzione.

In primo luogo, e diversamente da quanto è dato rinvenire nella ricordata II direttiva C.E.E., non si rinviene nella legge-delega una esplicita ed inequivoca presa di posizione sulla funzione che il capitale sociale è chiamato a svolgere nella moderna società di capitali: non all'interno dell'art. 2, pure intitolato ai «Principi generali in materia di società di capitali»; né entro l'art. 4, dedicato specificamente alle S.p.A., se si eccettua il disposto del comma 1, il quale tuttavia — e come già ricordato — allude ad una generica esigenza di «equilibrio» nella tutela di svariate categorie di soggetti. Eppure, proprio all'interno dell'art. 4 si trovano, ai commi 4 e 5, le direttive di principio relative alla disciplina del capitale sociale. Ebbene, prescindendo dagli ovvii riferimenti alle «novità» costituite dai patrimoni dedicati ad uno specifico affare, dagli strumenti finanziari e dalle azioni senza valore nominale, due soltanto sembrano essere le prescrizioni dettate in materia e suscettibili di assumere una valenza interpretativa più generale: quella del comma 4, lett. *b*), che dispone l'aumento della misura del capitale minimo «in coerenza con le caratteristiche del modello», e quella del comma 5, lett. *a*), che richiede una disciplina dei conferimenti «tale da consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale, a condizione che sia garantita l'effettiva formazione del capitale».

Di specifica attenzione alla tutela delle ragioni creditorie non sembra potersi parlare, in secondo luogo, neanche in relazione all'attuato aumento del c.d. «capitale minimo» inizialmente richiesto. Già a livello di principio, peraltro, durante il vigore della precedente disciplina la maggioritaria dottrina commerciale era comunque concorde nel ritenere l'art. 2327 c.c. non tanto rivolto a salvaguardare la funzione di garanzia del capitale sociale — considerati sia gli importi richiesti sia il fatto che allo scopo ora ricordato sembra casomai più propriamente preposta l'analitica disciplina dei conferimenti — quanto, piuttosto, a selezionare l'uso dei tipi societari, indirizzando tendenzialmente la classe imprenditoriale verso la creazione di società di persone per l'esercizio di imprese di piccole dimensioni e verso

le società di capitali per l'esercizio di imprese medie e medio-grandi ³¹. Orbene, siccome l'attuale limite si discosta di soli ventimila euro da quello del previgente art. 2327 c.c. — ed anzi risulta dall'applicazione di un coefficiente di rivalutazione monetaria inferiore a quelli adottati in precedenza — e considerato che il novello art. 223-ter disp. att. c.c. consente alle società costituite in precedenza di sottrarsi sostanzialmente all'odierno vincolo, non v'è quindi ragione di ritenere che la funzione dell'attuale art. 2327 c.c. sia mutata ³². D'altro canto, non poteva che essere così. Invero, un innalzamento particolarmente significativo del capitale minimo avrebbe senz'altro scoraggiato l'utilizzazione del tipo societario in parola, e quindi, in ultima analisi, frustrato l'obbiettivo raccomandato al legislatore delegato di «favorire, la nascita, la crescita e la competitività delle imprese» ³³. Sempre in tema di capitale iniziale, si può agevolmente constatare come l'entità minima dei conferimenti in denaro sia scesa dai tre decimi imposti dal previgente art. 2329, n. 2, c.c., al venticinque per cento dell'odierno art. 2342, comma 2, c.c.: previsione, quest'ultima, che per quanto assolutamente legittima alla luce dell'art. 9 della già richiamata II direttiva C.E.E., va ad attestarsi — si osserva — proprio sul limite inferiore della forbice contemplata dal legislatore comunitario ³⁴.

Quanto alla disciplina dei conferimenti, la puntuale regolamentazione contenuta negli artt. 7 ss. della II direttiva C.E.E., della quale in ogni caso il dele-

³¹ In tema, tra i tanti, v. concordemente G. TANTINI, *Capitale*, cit., p. 33 ss.; G. NICCOLINI, *Il capitale*, cit., p. 24 ss.; G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sotocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, I, p. 24 ss., nonché più di recente, seppure nell'ambito di una posizione compromissoria che riconosce ai minimi di capitale una funzione sia di garanzia che produttivistica, L. BENATTI, *Il capitale*, cit., p. 58 ss.

³² Sul punto, cfr. C. MONTAGNANI, *sub Art. 2327*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. I, Giappichelli, Torino, 2003, p. 25; S. CAPPIELLO, *sub Art. 2327*, in *Codice commentato delle società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 31. In particolare, sottolineano concordemente la diminuzione «reale» del capitale minimo rispetto alle rivalutazioni del passato, tra gli altri, L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»*, in *Le società*, 2002, p. 1456; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 25; F.L. GAMBARO, *I conferimenti nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario. Profili civilistici e penali*, a cura di A. LANZI, V. FRANCESCHELLI, Giuffrè, Milano, 2004, pp. 72-73; E.L. NTUK, *sub Art. 2327*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. I, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 41 ss.

³³ Evidenziano tale circostanza, D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 25, nonché G. CAMPOBASSO, *La costituzione della società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARRONE ALIBRANDI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 9, che fa esplicito riferimento alla concorrenza tra ordinamenti evocata dal già citato «caso Centros».

³⁴ Per questa osservazione, cfr. L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero»*, cit., pp. 1456-1457.

gante doveva tener conto, non lasciava, in effetti, eccessivi margini di libertà³⁵; qualche indicazione, tuttavia, è possibile ugualmente ricavare dal nuovo assetto normativo. Relativamente al tema delle entità conferibili, ad esempio, l'art. 7 della citata direttiva comunitaria, oltre a ribadire la tradizionale chiusura nei confronti delle prestazioni d'opera e di servizi, disponeva che il capitale sottoscritto fosse costituito unicamente da attività «suscettibili di valutazione economica», con ciò determinando un acceso dibattito in seno alla dottrina tra chi scorgeva in tale norma la definitiva affermazione della «funzione produttivistica» del capitale sociale e chi, più prudentemente, parlava di compromesso con quella di garanzia³⁶. In tale prospettiva, l'esplicito riferimento del delegante al criterio della «utilità» per lo svolgimento dell'attività sociale, seppure temperato dal richiamo alla «effettività» della formazione del capitale sociale³⁷, sembra sottolineare l'intento, quanto meno, di valorizzare la funzione produttivistica di quest'ultimo, come peraltro sembra aver colto il legislatore delegato³⁸. Se così è, non appare casuale il fatto che, nonostante poco sia cambiato nel tenore letterale dell'art. 2342 c.c., parte della dottrina ritenga ad oggi certamente più agevole per l'interprete ricondurre entro l'alveo dei beni conferibili quelle entità che, proprio per la loro tendenziale inidoneità alla garanzia dei creditori, più facevano discutere in passato la dottrina³⁹, quali, ad esempio, i diritti personali e reali di godimento, i diritti di brevetto, il *know-how* ecc.⁴⁰.

³⁵ V., infatti, l'ammissione in tal senso contenuta nella *Relazione al d. lgs. 6/2003*, cit., § 3.

³⁶ Sulle due contrapposte posizioni, cfr., per tutti, G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzate* (1991), cit., p. 26 ss. e V. MANFREDONIA, *La formazione*, cit., p. 45 ss.

³⁷ Sottolinea l'inevitabile contrasto tra le due esigenze, F.L. GAMBARO, *I conferimenti*, cit., p. 72.

³⁸ Parla, infatti, di «obiettivo politico di ampliare la possibilità di acquisizione di elementi utili per il proficuo svolgimento dell'attività sociale» la *Relazione al d. lgs. 6/2003*, cit., § 4.

³⁹ Sulla conferibilità di tali diritti, cfr., per il dibattito precedente alla riforma, G. OLIVIERI, *I conferimenti*, cit., *passim*; A. PISANI MASSAMORMILE, *Conferimenti*, cit., *passim*.

⁴⁰ Cfr. D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 52, nonché, seppure con qualche perplessità, F.L. GAMBARO, *I conferimenti*, cit., pp. 77-78. Ritiene, invece, che i dubbi sorti in precedenza sui beni conferibili non siano stati sciolti, A. BERTOLOTTI, *sub Art. 2342*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONEANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, cit., p. 170 ss., il quale, comunque, riconosce (p. 167) che l'auspicata acquisizione di ogni «elemento utile» non sia stata attuata consentendo l'emissione di strumenti finanziari *ex art. 2346*, comma 5, c.c., come invece sostiene la *Relazione al d. lgs. 6/2003*, cit., § 2, nonché, in dottrina, G. BRUNO, *Azioni non più proporzionali ai conferimenti*, in *Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 28, posto che tale ultima norma sembra piuttosto mirata a dare attuazione all'ultima parte dell'art. 4,

La natura quanto meno “compromissoria” dell’attuale disciplina del capitale sociale sembra confermata anche da altre disposizioni di dettaglio contenute nella legge-delega, poi tradottesi in puntuali norme del codice civile. Ad esempio, l’art. 4, comma 9, lett. c) del provvedimento di delega prevedeva che le ipotesi di «riduzione reale del capitale» dovessero essere ampliate, «determinandone le condizioni al fine esclusivo della tutela dei creditori», così come la successiva lett. d) contemplava la dilatazione delle fattispecie di recesso del socio, fatto salvo, in ogni caso, «l’integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali».

Il legislatore delegato, da parte propria, ha tradotto la prima delle suddette indicazioni novellando in modo apprezzabile l’emblematica disciplina della riduzione facoltativa del capitale. Il nuovo art. 2445 c.c., infatti, contiene una significativa novità, ossia la cancellazione della «esuberanza» (rispetto al conseguimento dell’oggetto sociale) quale unica condizione che legittima l’operazione in parola, essendo ora soltanto previsto che nell’avviso di convocazione dell’assemblea siano specificate le «ragioni», non più tassativamente previste dalla legge, della riduzione stessa⁴¹. Vero è che la norma mantiene l’istituto dell’opposizione dei creditori, tuttavia è un dato che ad oggi il Tribunale possa comunque autorizzare la deliberata riduzione non solo, come in passato, ove sia prestata idonea garanzia, ma anche nel caso in cui si ritenga «infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori»; e ben più valore sintomatico, almeno per l’interpretazione del quadro della tutela, ci sembra rivestire l’avvenuta “liberalizzazione” dei presupposti che legittimano la riduzione del capitale sociale rispetto al mantenimento, seppur con qualche modifica, di uno strumento (eventuale) di controllo attivabile dai creditori. Si è detto, inoltre, che la protezione riguarda in ogni caso i soli creditori anteriori, posto che a quelli divenuti tali dopo l’iscrizione della delibera nel registro delle imprese non è riconosciuta alcuna facoltà di opposizione; di talché — si afferma — emergerebbe l’intento del legislatore di «tutelare l’affidamento dei creditori nelle informazioni contenute nel registro delle imprese [ma di] negare al capitale sociale in sé [...] la funzione di garanzia per i creditori sociali»⁴².

comma 5, lett. b), ossia a «consentire ai soci di regolare l’incidenza della rispettive partecipazioni sociali sulla base di scelte contrattuali».

⁴¹ Su tale novità, v. per tutti D. BONACCORSI DI PIATTI, *sub Art. 2445*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, cit., t. II, p. 933 ss., nonché M. CAVANNA, *sub Art. 2445*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, cit., vol. II, p. 1605 ss.

⁴² In questi termini, v. L. NAZZICONE, *sub Art. 2445*, in *Codice commentato delle società*, a

Quanto alla disciplina del recesso del socio, è da constatare, anzitutto, il notevole ampliamento delle sue cause legittimanti, inequivocabilmente testimoniato dal tenore letterale dell'art. 2437 c.c. Ciò che, peraltro, appare tanto più significativo ove si consideri che, da una parte, l'art. 2437-*quater* c.c. giunge a prevedere lo scioglimento della società là dove non sia possibile liquidare il socio uscente diminuendo il capitale sociale, vista la fruttuosa opposizione dei terzi, e che, dall'altra, l'art. 2437-*bis* u.c. c.c. lascia intendere che trascorsi novanta giorni la società non può più ricorrere alla revoca della delibera per neutralizzare il recesso da essa causato e già inoltrato. Evidente, quindi, come nella fisiologica contrapposizione tra l'interesse di ciascun socio al libero e conveniente disinvestimento della partecipazione (c.d. «diritto di *exit*»), da un lato, e gli opposti interessi dei creditori e della stessa società, dall'altro, il legislatore abbia tendenzialmente privilegiato il primo. Non si è mancato di sottolineare, in effetti, come un approccio più equilibrato alla questione avrebbe probabilmente suggerito di precludere il recesso del socio là dove la liquidazione della quota avesse potuto compromettere gli interessi dei creditori, considerato anche che l'epilogo consistente nella dissoluzione dell'organismo societario non necessariamente si rivela vantaggioso per le aspettative economiche di questi ultimi⁴³. Sotto altro profilo, mette conto osservare come, per il socio, il recesso sia divenuto anche economicamente più vantaggioso, almeno nel caso di azioni non quotate, posto che il criterio di valutazione di queste ultime dettato dall'art. 2437-*ter*, comma 2, c.c., non risulta più incentrato in modo assoluto, come avveniva in passato, sulle sole risultanze dell'ultimo bilancio di esercizio, le quali, notoriamente, sono il frutto di valutazioni ispirate alla prudenza⁴⁴.

cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 891.

⁴³ Sul punto, e nell'ambito di una valutazione del recesso del socio come istituto improntato più alla tutela del socio recedente che del capitale sociale e dei creditori, cfr. S. CAPIELLO, *sub Art 2437-quater*, in *Codice commentato delle società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 860; V. DE STASIO, *Favorito il recesso del socio dissenziente*, in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 111; A. SAVORANA, *Il recesso del socio nella società di capitali*, in *La riforma del diritto societario. I pareri dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, cit., p. 54, nonché, da ultimo, V. CALANDRA BUONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 304 ss. Nel senso, invece, che la procedura dell'art. 2437-*quater* «ipostatizza la tutela dei creditori, fino all'epilogo della dissoluzione dell'impresa societaria», F. CARMIGNIANI, *sub Art 2437-quater*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, cit., t. II, p. 897.

⁴⁴ Sul punto, concordemente, cfr., tra gli altri, M. CALLEGARI, *sub Art. 2437-ter*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, cit., vol. II, p. 1423 ss.; M.C. BALDISSEROTTO, *Dichiarazione di recesso da società per azioni e credito*

La rassegna sopra compiuta — ma ulteriori esempi potrebbero essere richiamati — sembra confermare l'impressione di generale “sbiadimento” che l'attuale disciplina del capitale sociale ha suscitato in più di un interprete. Le perplessità, d'altronde, vengono da lontano, poiché già nel corso del dibattito sorto attorno al «progetto Mirone» autorevole dottrina ammoniva dall'«attutire la tutela relativamente alla corretta formazione del capitale sociale e alla corretta rilevazione del patrimonio nei bilanci»⁴⁵. Non può stupire più di tanto, quindi, che il vigente assetto normativo, in larga misura ripropositivo di quel progetto, induca la dottrina commerciale a «dubitare» della funzione di garanzia assolta dal capitale nell'attuale società per azioni⁴⁶, ovvero a ritenere ancora oggi «senza risposta» il problema della effettività dello stesso nella fase successiva alla costituzione⁴⁷. Sembrano quindi da condividere i risultati dell'analisi condotta da chi ha parlato di passaggio da un «capitale leggero» ad un «capitale sottile», con ciò volendo significare come, nel complesso, l'odierno livello di tutela dei creditori sia, se non addirittura più basso, quanto meno non più alto di quello che la precedente normativa societaria aveva apprestato⁴⁸; e ciò anche a voler circoscrivere l'indagine alla sola società per azioni⁴⁹.

Del resto — e più in radice — è la stessa “significatività” del capitale sociale quale riserva di valore atta a garantire i creditori che sembra essersi ridimensionata nell'ambito del nuovo diritto societario. Al riguardo, indicativa appare la disciplina prevista in tema di limiti all'emissione di obbligazioni. Il previgente

di liquidazione tra vecchie e nuove norme, in *Impresa*, 2005, p. 1557; V. CALANDRA BUONAURA, *Il recesso del socio*, cit., pp. 304 e 313 ss.

⁴⁵ Cfr. F. DENOZZA, *Riforma delle società e tutela dei creditori*, in *La corporate governance nelle società non quotate (atti del convegno di studio, Como, 12-13 novembre 1999)*, a cura di S. ROSSI, G.M. ZAMPETTI, Giuffrè, Milano, 2001, p. 25 ss.

⁴⁶ Cfr. F.L. GAMBARO, *I conferimenti*, p. 72 e, più diffusamente, p. 98 ss.

⁴⁷ V. in tal senso G. OLIVIERI, *Capitale sociale e conferimenti*, in *Riv. not.*, 2002, I, p. 307.

⁴⁸ Cfr., sul punto, L. DE ANGELIS, *Dal capitale «leggero»*, cit., spec. pp. 1456 e 1464., nonché, tra i penalisti, L. CONTI, *Intervento*, in *La riforma del diritto societario (atti del convegno di studi svoltosi a Courmayer, 27-28 settembre 2002)*, cit., p. 318, secondo il quale «anche sul piano della tutela di fondamentali diritti con strumenti civilistici esistono molte perplessità, ed in qualche caso si è detto che questa tutela è stata anche abbassata».

⁴⁹ Invero, secondo la più parte della dottrina, assai più evidente risulterebbe la flessione della tutela del capitale sociale nell'ambito della nuova società a responsabilità limitata: sul punto, tra gli altri, cfr. V. SANTORO, *I conferimenti e le quote nella società a responsabilità limitata*, in *La disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. SANTORO, Giuffrè, Milano, 2003, p. 73 ss., nonché C. AMATUCCI, *Ancora un capitale per la s.r.l.? Sincerità del legislatore tra tutela dei creditori e «rarefazione» dei conferimenti*, *ivi*, 2004, p. 1475 ss.

art. 2410 c.c., infatti, ergeva a barriera quantitativa dell'operazione l'importo del «capitale versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio approvato», e ciò all'evidente fine di imporre alla società un equilibrio tra mezzi propri e mezzi di terzi che garantisse, anche solo in via mediata, le ragioni dei neo creditori, ossia degli obbligazionisti⁵⁰. Ebbene, l'attuale art. 2412 c.c. ha elevato tale limite al «doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato» (prescindendo — si noti — dalla cifra effettivamente versata), ciò che a qualcuno è apparso come la conferma della natura «poco significativa» della posta-capitale sociale nell'ambito del patrimonio netto della società⁵¹; giudizio — questo — senz'altro condivisibile e tanto più significativo poiché, considerata l'importanza che il limite previsto dal richiamato art. 2412 c.c. riveste per l'equilibrio finanziario dell'impresa societaria in uno con la tutela dei terzi obbligazionisti⁵², verosimilmente riflette il reale “peso specifico” che l'odierno assetto normativo sembra aver voluto riconoscere al capitale sociale proprio quale strumento in grado di svolgere, da solo, siffatte funzioni.

3. IL SISTEMA DI TUTELA PENALE DEL CAPITALE SOCIALE ALLA LUCE DEI PRINCIPI Ispiratori DELLA RIFORMA DEL 2002

Evidenziate le direttive generali entro le quali la riforma dello statuto delle società di capitali si è mossa, si tratta anzitutto di individuare le disposizioni incriminatrici che compongono l'attuale quadro di tutela penale del capitale sociale, nonché di evidenziare lo specifico significato e le conseguenze applicative in questo precipuo ambito di quei principi che — lo si è rilevato — lo stesso legislatore ha espressamente posto alla base dell'odierno diritto punitivo societario.

⁵⁰ Nel vigore della precedente disciplina, cfr. per tutti, G.F. CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. V, *Controlli e obbligazioni*, UTET, Torino, 1988, p. 395 ss.

⁵¹ Sul punto, cfr. le riflessioni di L. DI GAETANO, *Caduto il tabù del capitale sociale, quali vincoli a tutela del risparmiatore?*, in *Le società*, 2005, p. 1372 ss.

⁵² Che, difatti, il limite quantitativo all'emissione di obbligazioni costituisca di per sé, e quindi anche attualmente, un fisiologico strumento di tutela degli obbligazionisti sembra pacifico: sul punto, per tutti e da ultimo, cfr. N.A. BRUNO, *Prestiti obbligazionari e accesso al mercato finanziario da parte della S.p.A.*, in *Dir. prat. soc.*, 2006, n. 24, p. 35.

3.1. RICOGNIZIONE DELLE FATTISPECIE RILEVANTI

Più volte, nel corso della trattazione, si è fatto riferimento a non meglio identificate fattispecie che sarebbero poste “a tutela del capitale sociale” (e di particolari tipologie di riserve). Si tratta, quindi, di procedere adesso alla precipua ricognizione delle medesime quale operazione preliminare indispensabile all’analisi del sistema cui danno vita e alla successiva esegesi delle stesse. Siffatta operazione, peraltro, non risulta affatto scevra di difficoltà o priva di una certa dose di soggettività dell’interprete, poiché, perpetuando una prassi assai diffusa nell’ambito della legislazione penale *extra codicem*⁵³, il riformatore del duemiladue non ha ritenuto di ordinare il complesso degli illeciti societari in base al tradizionale criterio della oggettività giuridica. Da qui, la pressoché totale inconferenza del dato sistematico ai fini della messa a fuoco della prospettiva di tutela⁵⁴. Non che — si badi — gli intitolati abbiano valore vincolante, come pure da qualcuno sostenuto in passato⁵⁵, tuttavia, è innegabile che essi possono orientare l’interpretazione, anzitutto nella ricerca dell’oggettività tutelata, potendo concorrere con gli altri strumenti propri dell’ermeneutica giuridica⁵⁶.

Ciò premesso, si tratta di circoscrivere, tra le incriminazioni presenti nel Titolo XI del Libro V del c.c., quelle verosimilmente poste a tutela del capitale sociale. Al riguardo, pare anzitutto utile richiamare i diversi possibili modi in cui, secondo una parte della dottrina, l’oggetto giuridico potrebbe affiorare in modo significativo nel contesto delle singole fattispecie legali, ossia: quale

⁵³ Sul fenomeno, e sul conseguente oscuramento del ruolo interpretativo svolto dal bene giuridico, v. per tutti, riassuntivamente, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 38.

⁵⁴ Cfr. F. GIUNTA, *La riforma*, cit., pp. 697-698. Per una critica all’attuale classificazione interna dei reati societari, v. E. MUSCO, *I nuovi reati societari*, II ed., Giuffrè, Milano, 2004, p. 3 ss.

⁵⁵ Cfr., ad esempio, R. PANNAIN, *Manuale di diritto penale. Parte speciale*, vol. II, t. I, UTET, Torino, 1957, pp. 5-6; G.D. PISAPIA, *Introduzione alla parte speciale del diritto penale*, Giuffrè, Milano, 1948, p. 83. Per un’argomentata critica, ormai sedimentata nel moderno pensiero scientifico, v. A. MOLARI, *La tutela penale della condanna civile*, Cedam, Padova, 1960, p. 161 ss.; A. PAGLIARO, *Bene giuridico e interpretazione della legge penale*, in *Studi in onore di Francesco Antolisei*, vol. II, Giuffrè, Milano, 1965, p. 395, nonché, più di recente, F. ANGIONI, *Contenuto e funzioni*, cit., p. 12; F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Parte speciale*, vol. I, XIV ed., a cura di L. CONTI, Giuffrè, Milano, 2002, p. 29.

⁵⁶ Pacifica la dottrina sul punto: cfr., tra i tanti, A. MOLARI, *La tutela penale*, cit., p. 165; G. BELLAVISTA, *L’interpretazione della legge penale*, Giuffrè, Milano, rist. 1975, p. 64 s.; F. ANGIONI, *Contenuto e funzioni*, cit., p. 13; G. CONTENTO, *Corso di diritto penale*, vol. I, Laterza, Roma-Bari, 1996, pp. 91-92.

oggetto di menzione esplicita (si pensi al caso dell'art. 594 c.p.); quale elemento costitutivo che rappresenta l'equivalente fenomenologico dell'offesa al bene stesso (si consideri l'ipotesi dell'art. 575 c.p.); ovvero — ed è questa l'eventualità maggiormente problematica ma, al contempo, più comune — quale risultante di un procedimento di deduzione logica che, in base alla fisionomia della condotta ed all'oggetto materiale della stessa, coglie la «direzione offensiva [della fattispecie] verso uno specifico bene»⁵⁷.

In tale prospettiva — e riservandoci comunque di tornare in seguito sulle dinamiche offensive che nelle singole fattispecie trovano espressione⁵⁸ — sicuramente conferente risulta, anzitutto, l'incriminazione prevista dall'art. 2632 c.c. (*Formazione fittizia del capitale*), nell'ambito della quale l'alterazione della consistenza del capitale sociale è esplicitamente menzionata — a parte il tenore della rubrica, notoriamente non vincolante per l'interprete — quale significativo evento di danno conseguente alle condotte fraudolente analiticamente tipizzate dalla disposizione⁵⁹; sulla scorta delle medesime considerazioni, peraltro, deve attrarsi nell'orbita della tutela del capitale sociale anche l'incriminazione di cui all'art. 2628 c.c. (*Illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante*), poiché il fatto tipico richiama la (necessaria) verifica dell'evento di danno, consistente, per l'appunto, nella «lesione all'integrità del capitale sociale». Non meno esplicito, almeno se si appunta l'attenzione sul substrato civilistico del fenomeno societario, appare il riferimento al capitale sociale contenuto negli artt. 2626 (*Indebita restituzione di conferimenti*) e 2627 c.c. (*Illegale ripartizione degli utili e delle riserve*). In effetti, l'attitudine offensiva delle condotte incriminate rispetto a tale entità risulta evidente ove si consideri che, anzitutto, i «conferimenti» rappresentano il nucleo economico fondamentale del capitale sociale, sì che restituire indebitamente gli stessi ai soci *durante societate*, ovvero liberare quest'ultimi dall'obbligo di versare quelli in precedenza sottoscritti, significa con tutta evidenza ledere l'integrità del capitale stesso. Pure tacendo delle altre condotte sanzionate dall'art. 2627 c.c., distribuire «utili non effettivamente conseguiti», quindi attribuire ai soci risorse economiche che non corrispondono a reali eccedenze del patrimonio netto

⁵⁷ Cfr. G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 535 ss.

⁵⁸ Cfr., difatti, *infra*, Cap. IV, par. 1.

⁵⁹ Sull'avvenuta formazione o aumento fittizio del capitale quale evento del reato di cui all'art. 2632 c.c., cfr., per tutti, A. ROSSI, *La tutela penale del capitale sociale*, in *Reati societari*, a cura di A. ROSSI, UTET, Torino, 2005, p. 263, nonché, da ultimo, E. SCOPESI, *Formazione fittizia del capitale sociale (art. 2632 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, cit., p. 254.

rispetto al capitale — e perciò non costituenti “nuova” ricchezza — significa, d'altronde, restituire loro in modo celato i conferimenti e, quindi, intaccare la reale consistenza del capitale.

Più problematico, invece, si presenta a tutta prima il caso posto dalle incriminazioni recate dagli artt. 2629 (*Operazioni in pregiudizio dei creditori*) e 2633 c.c. (*Indebita ripartizione dei beni sociali da parte dei liquidatori*). Nella vigenza dell'abrogato art. 2625 c.c., immediato precedente dell'odierno art. 2633 c.c., la dottrina sembrava in effetti aver colto l'intersecarsi di una duplice prospettiva di tutela. Vi era, infatti, chi richiamava l'attenzione particolarmente sull'interesse dei creditori a trovare soddisfazione sul patrimonio sociale in via di disgregazione prima dei soci, nel rispetto, quindi, del principio generale di prelazione sancito dall'art. 2280, comma 1, c.c. ed espressamente richiamato, quale dovere dei liquidatori, dall'allora vigente art. 2452⁶⁰; non era tuttavia mancato chi, in aggiunta, aveva messo in rilievo come l'indebita attribuzione di beni ai soci perpetrata durante la fase di liquidazione altro non costituisse, alla fine, se non «l'equivalente sostanziale, nella fase conclusiva della vita dell'ente, della restituzione ai soci dei conferimenti [...] durante la fase di gestione attiva dell'impresa sociale»⁶¹.

Orbene, tale diversità di accenti è riscontrabile ancor oggi nell'esegesi dell'attuale art. 2633 c.c., se è vero che, a fronte di quegli autori che si riferiscono *sic et simpliciter* alla tutela del diritto di prelazione riconosciuto ai creditori sociali — tanto più che il paradigma legale allude esplicitamente al requisito del danno inferito agli stessi⁶² — non manca chi continua a sottolineare anche l'ideale continuità della tutela del capitale nella sua funzione di garanzia durante la fase della liquidazione; e ciò, in particolare, osservando — a nostro giudizio condivisibilmente — come la salvaguardia del suddetto diritto di prelazio-

⁶⁰ Cfr., tra gli altri, L. CONTI, *Disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. GALGANO, III ed., Zanichelli-Società editrice del Foro italiano, Bologna-Roma, 1988, p. 130, nonché R.F. ELLERO, C. NORDIO, *Reati societari e bancari*, Cedam, Padova, 1998, pp. 181-182.

⁶¹ V., testualmente, L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 426; da qui l'ideale collocazione della fattispecie prevista dall'art. 2625 c.c. tra i reati posti a tutela del capitale nella fase di liquidazione: cfr., concordemente, C. PEDRAZZI, *Il diritto penale*, cit., p. 310; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 74-75 e pp. 589-590; G. SCARLATO, *I reati*, cit., p. 80.

⁶² Cfr., tra gli altri, D. MICHELETTI, *sub Art. 2633*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 144; A. DI AMATO, *Diritto penale*, cit., pp. 172-173; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto penale delle società*, UTET, Torino, 2003, p. 234; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 349. V. anche, su questa linea, la *Relazione* al d. lgs. n. 61 del 2002, cit., § 13.

ne altro non costituisca se non la proiezione, durante il momento finale della vita societaria, di quel principio di salvaguardia dell'integrità e della effettività del capitale sociale che anima la legislazione in materia *durante societate*⁶³.

Stesso discorso, peraltro, sembra riproporsi per la fattispecie recata dall'art. 2629 c.c., in rapporto alla quale tutela del capitale e tutela dei creditori appaiono procedere di pari passo⁶⁴; ciò che non deve stupire, dato che è lo stesso tipo legale a presentarsi come una sorta di "Giano-bifronte", poiché, da un lato, prevede espliciti riferimenti a disposizioni di legge «a tutela dei creditori», al «danno» per gli stessi, nonché al «risarcimento del danno ai creditori» e, dall'altro, o contempla condotte focalizzate sull'esplicito depauperamento del capitale sociale, ovvero, similmente all'abrogato art. 2623, n. 1, c.c., suo immediato precedente, richiama operazioni di fusione e scissione, nelle cui pieghe possono agevolmente celarsi subdoli annacquamenti del capitale.

Non v'è dubbio che l'esplicito riferimento, presente in entrambe le disposizioni *de quibus*, al «danno ai creditori» imprime una direzione ben precisa alla tutela, non fosse altro perché è all'avvenuta lesione delle pretese di tali soggetti che la legge subordina la risposta sanzionatoria. Tuttavia, mentre una parte della dottrina ritiene che proprio l'inserzione di siffatto evento di danno abbia determinato l'asservimento delle incriminazioni recate dagli artt. 2629 e 2633 c.c. alla salvaguardia degli interessi patrimoniali dei creditori, sì che le tradizionali istituzioni societarie non esaurirebbero più il novero delle oggettività presidiate dai reati societari, altri continuano a collocare tali figure criminose nel quadro della tutela penale del capitale sociale, sottolineando, secondo altro

⁶³ V., ad esempio, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., pp. 286-287; A. MANGIONE, *L'indebita ripartizione dei beni*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, pp. 441-442; G. SANDRELLI, *Entra in scena la corruzione privata*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 68; L. FOFFANI, *sub Art. 2633*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F.C. PALAZZO, C.E. PALIERO, Cedam, Padova, 2003, p. 1872.

⁶⁴ Alla tutela del capitale quale momento di garanzia dei creditori alludono, in sostanziale continuità con quanto la dottrina sosteneva in relazione all'art. 2623, n. 1, c.c. (per tutti, v. L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 113), E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 177; F. MUCCIARELLI, *La tutela penale*, cit., pp. 329-330; A. ROSSI, *La nuova tutela penale*, cit., p. 691; R. TARGETTI, *Il capitale reintegrato estingue la punibilità*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 66; A. DI AMATO, *Diritto penale*, cit., p. 170; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 188; L. FOFFANI, *sub Art. 2629*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F.C. PALAZZO, C.E. PALIERO, cit., p. 1858. Pone vigorosamente l'accento, rispetto alla precedente incriminazione, sulla rinnovata strumentalità del capitale sociale nei confronti del bene finale costituito dal patrimonio dei creditori, invece, D. MICHELETTI, *sub Art. 2629*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 109.

criterio, la continuità della funzione di tutela dei terzi che il capitale svolgerebbe nell'intero arco vitale della società ⁶⁵.

Il punto della questione, in estrema sintesi, sta forse nel verificare se l'attuale fisionomia delle incriminazioni *de quibus* esprima una vera e propria "trasfigurazione" del bene protetto, sì da rendere del tutto artificioso il riferimento in tali contesti normativi al capitale sociale quale oggetto della tutela, ovvero se ci si trovi di fronte alla prepotente "emersione" di parte di quegli *interessi finali* che normalmente costituiscono il sostrato sostanziale dell'istituzione-capitale sociale, sì da poter continuare a parlare di tutela della seconda seppur in diretta *funzione* dei primi. Ebbene, è a tale ultima filosofia di tutela che, nonostante tutto, sembra ubbidire l'incriminazione recata dall'art. 2629 c.c. In effetti, se, da un lato, vari elementi della fattispecie — quali, essenzialmente, il già richiamato «danno», la necessaria violazione delle «disposizioni di legge a tutela dei creditori», nonché la presenza di una clausola di estinzione *post factum* che opera in caso di avvenuto «risarcimento del danno ai creditori» — sembrano puntualizzare la tutela sulla salvaguardia del patrimonio dei creditori sociali, dall'altro, però, v'è il fatto che il nucleo centrale della condotta punita rimane la lesione dell'integrità del capitale sociale ⁶⁶, perpetrata nell'ambito di un'operazione di «riduzione» dello stesso, ovvero di «fusione» o «scissione»; né a mutare sostanzialmente il dato interviene la richiamata necessità che la condotta violi norme poste «a tutela dei creditori», giacché, come emergerà in seguito, gran parte di esse (e comunque quelle che appaiono tendenzialmente più idonee a concorrere alla effettiva applicazione della fattispecie, considerando la necessità dell'evento di danno) sono comunque funzionali anzitutto a preservare quella

⁶⁵ Esemplare, sul punto, la contrapposizione sistematica tra F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 150, assertore della prima impostazione, e F. MUCCIARELLI, *La tutela penale*, cit., p. 296 ss.; di «continuità sul piano sostanziale» con le fattispecie poste a tutela del capitale sociale parla anche, tra gli altri, P. PALLADINO, *sub Art. 2626*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 79, nota 1, mentre, da ultimo, D. ROMANO, *Liquidazione della società e tecniche di controllo del capitale sociale: la responsabilità penale dei liquidatori per la indebita ripartizione dei beni sociali*, in *Riv. pen.*, 2006, 8, pur continuando a parlare di protezione del capitale sociale «nella fase di liquidazione», assume la fattispecie dell'art. 2633 c.c. quale «banco di prova dell'intenzione del legislatore di non focalizzare la tutela penale sull'integrità del capitale sociale, quanto sul patrimonio della società».

⁶⁶ In tale senso, parla icasticamente di tutela «antropomorfica» del bene istituzionale L. FOFFANI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1858, volendo con ciò significare che la stessa, pur continuando ad avere quale oggetto il capitale sociale, non prescinde più dalla presenza dei soggetti interessati alla integrità ed effettività del medesimo, tanto che, attraverso lo strumento della querela, essi possono scegliere se attivarla o meno.

«integrità» ed «effettività» del capitale alla quale sono poi interessati appunto i creditori. Si potrà in seguito discutere sul merito di un'opzione politico-criminale che sembra voler privilegiare la posizione di una specifica categoria di interessi sostanziali gravitanti attorno al capitale sociale, ma ciò non toglie che, di fondo, la fattispecie resta ancora imperniata sull'offesa all'integrità ed effettività dello stesso, potenzialmente idonea a pregiudicare le ragioni di cerchie eterogenee di soggetti.

Analogo discorso, invece, non sembra potersi pedissequamente riproporre con riferimento all'art. 2633 c.c. L'idea della «continuità» della peculiare valenza del capitale sociale lungo tutta l'arco di vita della società, fino a giungere al momento della disgregazione di quest'ultima, se, da un lato, risulta indubbiamente suggestiva, specie in una prospettiva sistematica, dall'altro non sembra riflettere adeguatamente lo stato della realtà. In effetti, l'impressione è che, nella fase di liquidazione, il capitale sociale perda il suo *proprium*, ossia la caratteristica multifunzionalità e quindi la rilevanza per la soddisfazione di interessi sostanziali diversi, per ridursi ad essere *cosa*, mero insieme di «beni», come in maniera forse non casuale — e diversamente dall'abrogato art. 2625 c.c. — si esprime l'art. 2632 c.c., così da confondersi irrimediabilmente con il resto del patrimonio, chiamato a svolgere una sola e fisiologica funzione: la prioritaria soddisfazione dei creditori sociali, come si evince chiaramente dalla normativa civilistica (artt. 2484 ss. c.c.). In altre parole, non sembra che, nel momento di disgregazione dell'ente societario, si possa continuare a parlare propriamente di protezione della «istituzione»-capitale sociale, posto che quest'ultimo assume qui una dimensione talmente reale — verrebbe da dire “cosale” — da atteggiarsi, al limite, più ad oggetto materiale della condotta, piuttosto che a legittimo referente della tutela penale.

3.2. LA COSTELLAZIONE DEGLI ARTT. 2626, 2627, 2628, 2629 E 2632 C.C. TRA «PATRIMONIALIZZAZIONE» DEL BENE PROTETTO, «PRIVATIZZAZIONE» DELLA TUTELA ED OSSEQUIO AI CANONI DI SUSSIDIARIETÀ ED OFFENSIVITÀ

Si è poc'anzi ricordato come, nell'ambito del diritto punitivo societario, la dichiarata intenzione del legislatore delegato fosse stata, da un lato, quella di razionalizzare il sistema, sia sfoltendo il numero delle fattispecie che colmando le lacune di tutela emerse e, dall'altro, quella di orientare l'intervento riformatore verso il rispetto di alcuni fondamentali principî, universalmente condivisi dalla scienza penale: il canone di tassatività-determinatezza, quello di sussidiarietà e, infine, quello di offensività. Ebbene, proprio le modalità con

le quali sono stati prima intesi e poi tradotti in soluzioni pratiche gli specifici principi di sussidiarietà e di offensività hanno suscitato le più aspre critiche in dottrina: censure, queste, sulle quali vale la pena brevemente soffermarsi nella misura in cui esse appaiano comunque riferibili anche al sistema di tutela del capitale sociale.

3.2.1. L'ASSERITO RECUPERO DEL CANONE DI OFFENSIVITÀ

Secondo il legislatore delegato, l'esigenza di recuperare alla costellazione degli illeciti societari il carattere della «offensività» trova più alta espressione, anzitutto, nella necessità di appuntare l'intervento penale sulla salvaguardia di «interessi ben definiti», tra i quali — lo si ricorderà — viene esplicitamente noverato proprio il capitale sociale. Sulla carta, quindi, *nihil sub sole novum*, poiché, come già ampiamente visto, nessuno mai, sin dagli albori del diritto punitivo societario, ha dubitato che il capitale sociale fosse entità meritevole di tutela penale⁶⁷, così come, d'altronde, è sempre stato pacifico che il principio di offensività sottintende una pregiudiziale esigenza di «afferrabilità» del bene che si erge a bersaglio dell'offesa. Ma se le dichiarazioni d'intento appaiono del tutto tranquillizzanti per l'interprete, analoga impressione non suscitano né le ulteriori dichiarazioni che disvelano l'armamentario concettuale di cui il legislatore storico si è servito, né, conseguentemente, la forgia delle fattispecie incriminatici.

Sotto il primo profilo, ad esempio, è significativo che uno dei principali ispiratori della riforma abbia giustificato la presenza, entro il sistema di tutela del capitale sociale, di cause estintive del reato incentrate sulla restituzione del maltolto, richiamando la «natura patrimoniale della lesione»⁶⁸; altrettanto significativo è poi il fatto che, interrogato sui «valori» tutelati dalle false comunicazioni sociali, il medesimo esponente politico abbia risposto con una provocatoria domanda: «il mercato chi è? Il mercato non è mica un soggetto fisico. Il penale non è come il civile. Nel penale non è che io tutelo la correttezza, io tutelo degli interessi reali»⁶⁹. «Ruvida sincerità» — qualcuno l'ha definita⁷⁰ —

⁶⁷ Cfr. *retro*, Cap. I, par. 2.

⁶⁸ Cfr. G. PECORELLA, *Relazione*, cit., p. 685.

⁶⁹ Cfr. G. PECORELLA, in G. PECORELLA, G. ROSSI, *Italia, paradiso off-shore?*, cit., p. 196.

⁷⁰ Cfr. A. ALESSANDRI, *La legge delega n. 366 del 2001: un congedo dal diritto penale societario*, in *Corr. giur.*, 2001, p. 1549, nota 20.

che comunque squarcia il velo sul contenuto che il legislatore del duemiladue ha inteso attribuire al principio di offensività ed alle sue necessarie implicazioni. In altre parole, adeguare il diritto punitivo societario a tale canone significherebbe, almeno tendenzialmente, orientare lo stesso alla repressione di quelle condotte che risultino *lesive di interessi patrimoniali* riconducibili a soggetti *determinati*⁷¹.

Se questa risulta essere la prospettiva concettuale dalla quale i *conditores* hanno preso le mosse, non può stupire più di tanto la presenza di numerosi «indici di privatizzazione» della tutela⁷², che ha indotto larga parte della dottrina a parlare, polemicamente, di «patrimonializzazione dei beni tutelati e di «privatizzazione» dell'assetto complessivo della tutela, e quindi di (programmata) ritrazione della pena nell'ambito del diritto punitivo societario. Il riferimento, in particolare, è stato spesso alla previsione di condotte riparatorie *post factum* che portano all'estinzione del reato; alla prevalente costruzione delle fattispecie in chiave di reati di danno; all'aumento dei casi di procedibilità a querela, in precedenza quasi del tutto assente⁷³. Riservandoci di approfondire analiticamente il discorso in seguito, basterà in questa sede osservare che, in effetti, detti «indici» sono tutti quanti presenti all'interno del sistema di incriminazioni poste a presidio del capitale sociale. Si pensi, ad esempio, alle condotte riparatorie del danno patrimoniale contemplate dagli artt. 2627 (*Il-*

⁷¹ Secondo A. MANNA, *La riforma dei reati societari: dal pericolo al danno*, in *Foro it.*, 2002, V, c. 116, il legislatore della riforma ha inteso il principio di offensività in modo che esso «comporti l'introduzione esclusivamente di reati di danno».

⁷² Così C.E. PALIERO, *Nasce il sistema*, cit., p. 38.

⁷³ Sull'avvenuta «patrimonializzazione/privatizzazione» della tutela nel settore *de quo* la maggioranza della dottrina è del tutto concorde, seppur con diversità di accenti: oltre agli scritti del più volte citato Alessandri (*La legge delega*, cit., p. 1549 s.; *Simbolico e reale*, cit., p. 149 ss.; *Alcune considerazioni*, cit., p. 14 ss.), v. anche L. FOFFANI, *Rilievi critici*, cit., 1194 ss.; ID., *Verso un nuovo diritto penale societario: i punti critici della legge delega*, in *Cass. pen.*, 2001, p. 3246 ss.; A. PERINI, *La riforma dei reati societari. Note in tema di risarcimento del danno e tutela del capitale sociale*, in *Impresa*, 2001, p. 1951 ss.; C.E. PALIERO, *Nasce il sistema*, cit., p. 37 ss.; A. ROSSI, *La nuova tutela*, cit., p. 689 ss.; F. GIUNTA, *La riforma*, cit., pp. 696 ss. e 834 ss.; ID., *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 148 ss. e 245 ss.; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 10 ss.; V. NAPOLEONI, *Disposizioni penali*, cit., p. 1696 ss. In difesa di tale processo di «concretizzazione» dei beni tutelati v., seppur con specifico riferimento alle false comunicazioni sociali, A. LANZI, *La riforma sceglie una risposta «civile» contro l'uso distorto dei reati societari*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 10, nonché I. CARACCIOLI, *Le nuove false comunicazioni*, cit., spec. p. 470 ss. In generale, sulle cause del fenomeno di «privatizzazione» del diritto penale e sulle più comuni critiche ad esso rivolte, cfr. ad esempio G. QUINTERO OLIVARES, *La cosiddetta privatizzazione del diritto penale*, in *Critica dir.*, 2001, p. 124 s.

legale ripartizione degli utili e delle riserve), 2628 (*Illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante*) e 2629 c.c. (*Operazioni in pregiudizio dei creditori*); al regime di procedibilità a querela proprio del delitto di cui all'art. 2629 c.c.; alla previsione dell'evento di danno, alle volte insito nella stessa condotta ed alle volte autonomo elemento di fattispecie, che si ritrova in tutte le incriminazioni *de quibus*.

Il fatto è, però, che un tale modo di intendere il principio di offensività, che «patrimonializza» i beni tutelati e «privatizza» l'assetto complessivo della tutela, rischia forse di essere approssimativo e, per certi versi, anche equivoco.

Già un sommario sguardo alla teoria generale del reato suggerisce che il rispetto del principio di offensività non implica necessariamente né l'espulsione dall'universo penale di oggettività giuridiche non riferibili a specifici ed individualizzabili soggetti⁷⁴, né la costruzione delle fattispecie in termini di soli reati di danno. Anzi — e forse più di ogni altra sottobranca del diritto penale — proprio il diritto penale dell'impresa ha mostrato, da un canto, la stessa dignità costituzionale di interessi spesso non facilmente riducibili al *cliché* che il riformatore sembra aver avuto in mente; dall'altro, la pratica irrinunciabilità degli illeciti di pericolo (anche e soprattutto astratto) là dove si tratti di disinnescare offese rivolte proprio a molteplici ed eterogenei destinatari, rispetto ai quali l'accertamento del danno, spesso neanche avvertito dalla singola parte lesa, rischia di trasformarsi in una vera e propria *probatio diabolica*⁷⁵.

In linea generale, sembra da condividere l'assunto secondo cui, nell'ambito della tradizionale contrapposizione tra reati c.d. «di mera condotta» e reati c.d. «di evento», la previsione di quest'ultimo «mira a realizzare un più intimo collegamento tra l'evento — il “sostrato di fatto” — indice dell'offesa e l'offesa medesima», ciò che dovrebbe contraddistinguere l'illecito delittuoso rispetto a quello contravvenzionale⁷⁶; così come non v'è dubbio che la scelta di inserire nel tipo legale il riferimento all'evento, incentrando su di esso il disvalore della fattispecie, rende quest'ultima maggiormente funzionale ad esigenze e principi

⁷⁴ Sull'esatto significato del necessario carattere «non inafferrabile» del bene giuridico, v., con riferimento ai beni superindividuali, F. PALAZZO, *I confini*, cit., p. 472 ss.; P. PATRONO, *Diritto penale dell'impresa ed interessi umani fondamentali*, Cedam, Padova, 1994, p. 106 ss.; G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 543 ss.

⁷⁵ Al riguardo, oltre a quanto già accennato *retro*, Cap. I, par. 4, v. per tutti G. FIANDACA, *Il «bene giuridico» come problema teorico e come criterio di politica criminale*, in *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, cit., p. 39 ss.

⁷⁶ Cfr., testualmente, N. MAZZACUVA, *Il disvalore di evento nell'illecito penale. L'illecito commissivo doloso e colposo*, Giuffrè, Milano, 1983, pp. 117-118.

fondamentali del diritto penale, quali, ad esempio, la necessità di contenere il processo di «formalizzazione» dei beni giuridici; quella della costruzione dell'illecito penale in chiave prettamente oggettiva, stante il riferimento al «fatto commesso» contenuto nell'art. 25, comma 2, Cost., allontanando tentazioni interpretative di tipo “soggettivista”; la «certezza» del diritto penale e via discorrendo ⁷⁷. Tuttavia, proprio da parte di chi — come appena ora riferito — vede nella previsione dell'evento la tecnica che meglio esalta il carattere offensivo dell'illecito penale, tanto da auspicarne la tendenziale coesistenzialità alla figura più grave di reato, ossia al delitto, tale evento viene pur sempre inteso in termini di «risultato (“materiale”) di danno *o di pericolo*» ⁷⁸. In effetti, indurre la “necessaria” prevalenza delle fattispecie di danno dal principio di offensività, al quale si sarebbe in tal modo voluto finalmente adeguare il diritto penale societario, è operazione discutibile, in quanto non attenta ai risultati cui la consolidata elaborazione sia della dottrina che della più autorevole giurisprudenza è giunta da tempo.

Anzitutto, ed a livello generale, mai si è dubitato che l'intera categoria dei reati di pericolo fosse da considerare, di per sé, in irriducibile contrasto col principio di offensività. Invero, anche i sostenitori della concezione più forte di tale ultimo canone mai hanno dubitato della legittimità quanto meno dei reati di pericolo concreto ⁷⁹, i quali, perciò, avrebbero potuto legittimamente trovare impiego nell'ambito normativo *de quo* senza suscitare soverchio sdegno dogmatico; anzi, secondo autorevole dottrina, la formula del pericolo concreto avrebbe dovuto trovare applicazione privilegiata proprio nel campo dei reati societari, quale più efficace forma di tutela — contrapposta a quella impiegata nel sistema dei reati a protezione del patrimonio — degli interessi patrimoniali «intermedi» ivi rilevanti ⁸⁰. Ed invero, come è noto, il dibattito ha casomai riguardato i soli illeciti di pericolo presunto/astratto, sulla cui compatibilità con il canone costituzionale della necessaria offensività, in effetti, sono stati da sempre espresse o recise avversioni ovvero, quanto meno, serie riserve ⁸¹. Nondimeno, anche i dubbi sulla

⁷⁷ Cfr., N. MAZZACUVA, *Il disvalore di evento*, cit., p. 119 ss.

⁷⁸ Cfr., N. MAZZACUVA, *op. ult. cit.*, p. 114 (il corsivo è nostro).

⁷⁹ Cfr. M. GALLO, *I reati di pericolo*, in *Foro pen.*, 1969, p. 8 s.; F. BRICOLA, voce *Teoria generale del reato*, in *Nss.D.I.*, vol. XIX, UTET, Torino, 1973, p. 86.

⁸⁰ Cfr. C.F. GROSSO, *Interessi protetti*, cit., p. 178.

⁸¹ I termini del dibattito sulla compatibilità costituzionale, alla luce del principio di offensività, dei reati di pericolo astratto/presunto sono da tempo noti, così che in questa sede sarà sufficiente un rinvio alla sintesi di S. CANESTRARI, voce *Reato di pericolo*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XXVII, Istituto giuridico Treccani, Roma, 1991, p. 6 ss. e, più di recente, di A. MANNA,

costituzionalità di tale categoria dogmatica sono stati progressivamente superati a partire dal finire degli anni settanta, allorquando il modello del pericolo astratto/presunto è stato fortemente rivalutato in relazione alla tutela dei beni giuridici superindividuali, ossia in contesti in cui l'accertamento dell'offesa arretrata da singole condotte ad oggettività di ampio spettro — accertamento però necessario all'applicazione delle fattispecie di danno o di pericolo concreto — si presenta assai difficoltoso per non dire impraticabile⁸². In sostanza, la questione della costituzionalità dei reati di pericolo presunto/astratto non sembra ad oggi più incentrata sulla pregiudiziale mancanza dell'offesa, quanto collocarsi, com'è ormai riconosciuto in dottrina, anche sulla base dell'evoluzione della giurisprudenza costituzionale, sul terreno del sindacato di ragionevolezza, dovendosi casomai reagire ad anticipazioni della sanzione penale «prive di significato rispetto ad una “seria” e ragionevole tutela del bene»⁸³. Anzi, seppure sulla scorta di una motivazione in parte elusiva della questione, là dove in particolare richiama la distinzione tra offensività «in astratto» ed offensività «in concreto»⁸⁴, la Consulta ha recentemente salvato dalle censure di incostituzionalità, sollevate proprio in relazione al principio di offensività, la contravvenzione prevista dall'art. 707 c.p. (*Possesso ingiustificato di chiavi alterati o di grimaldelli*), ossia una delle più tipiche espressioni della categoria dei c.d. «reati di sospetto», da sempre ritenuta la soglia più arretrata — e quindi maggiormente problematica sotto il profilo costitu-

I reati di pericolo astratto e presunto e i modelli di diritto penale, in *Quest. giust.*, 2001, p. 441 ss., e di M. CATENACCI, *I reati di pericolo presunto fra diritto e processo penale*, in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, a cura di E. DOLCINI, C.E. PALIERO, vol. II, *Teoria della pena. Teoria del reato*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 1415 ss.

⁸² Cfr., tra gli altri, G. FIANDACA, *Note sui reati di pericolo*, in *Il Tommaso Natale*, 1977, p. 187 ss.; ID., *La tipizzazione*, cit., p. 454 s.; D. PULITANÒ, *La formulazione*, cit., p. 35 ss.; G. GRASSO, *L'anticipazione della tutela penale: i reati di pericolo e i reati di attentato*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1986, p. 710 ss.

⁸³ Testualmente, M. ROMANO, *Commentario sistematico del codice penale*, vol. I, (*Art. 1-84*), III ed., Giuffrè, Milano, 2004, p. 343. Con particolare attenzione al criterio, utilizzato dalla Corte costituzionale, della «ragionevolezza», che sembra ormai assorbire quello di offensività, v. M. TANFERNA, *Principio di offensività, reati di pericolo presunto e razionalità della norma incriminatrice*, in *Giur. it.*, 1995, I, c. 121 ss.; F. PALAZZO, *Offensività e ragionevolezza nel controllo di costituzionalità sul contenuto delle leggi penali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1998, spec. p. 367 ss., nonché I. FERRARA, *Riflessioni in tema di offensività in concreto*, in *Giur. cost.*, 2000, p. 3067 ss., e M. CATENACCI, *I reati*, cit., p. 1425 ss.

⁸⁴ Per una critica alla suddetta distinzione, spesso adottata dalla Consulta, quale strumento sostanzialmente elusivo del vaglio di costituzionalità, che viene difatti rimesso concretamente al giudice, cfr. F. PALAZZO, *Offensività e ragionevolezza*, cit., pp. 355 e 356, nonché I. FERRARA, *Riflessioni*, cit., p. 3070.

zionale — della tutela penale, e ciò facendo leva, tra l'altro, sulla ragionevolezza dell'incriminazione⁸⁵.

Del resto, già si è detto che proprio il diritto penale economico rappresenta, insieme a quello ambientale, il terreno di elezione delle fattispecie di pericolo astratto/presunto, giacché in questi ambiti normativi, considerata la natura diffusa e conflittuale degli interessi finali da proteggere ed i particolari meccanismi di produzione dell'offesa, più forti sono quelle esigenze di tutela anticipata che sconsigliano l'uso di illeciti di danno o di pericolo concreto; esigenze alle quali, come si è più volte detto, l'ordinamento risponde il più delle volte con fattispecie di pericolo presunto del tutto peculiari che salvaguardano in prima battuta beni di tipo intermedio («funzioni» amministrative, «istituzioni» societarie, ecc.), rappresentati da assetti disciplinari compositivi dei vari interessi in gioco, la cui violazione espone a pericolo gli interessi di fondo. Il discorso, quindi, torna ancora una volta alla tematica delle oggettività tutelate e, in particolare, alla doverosa congruità tra la loro natura e le tecniche di tutela adottate per salvaguardarne l'integrità.

Che il doveroso recupero del canone della necessaria lesività non conducesse ineluttabilmente all'accoglimento delle soluzioni tecniche di cui si è fino ad ora discusso lo dimostra viepiù l'esperienza del c.d. «progetto Mirone»⁸⁶. Infatti, pur essendosi sostanzialmente prefissi i medesimi intenti di riforma manifestati dal legislatore del duemiladue⁸⁷, compreso anche il rispetto del canone della offensività, i compilatori del «progetto» in parola non sembrano aver sposato, con riferimento all'arcipelago dei reati posti a tutela del capitale sociale, quella opzione di «patrimonializzazione/privatizzazione» della tutela così criticata da larga parte della dottrina. In effetti, ad esempio, né all'interno della fattispecie di «ille-gale ripartizione di utili», né in quella di «illecite operazioni sulle azioni o quote

⁸⁵ Cfr. Corte cost., 23 giugno 2005, n. 265, in *Dir. giust.*, 2005, n. 30, p. 92, con nota di A. NATALINI, *La storia dell'ultimo reato "di sospetto". Così si scampa alle censure della Consulta*, che ha ritenuto «non irragionevole» la previsione che quel soggetto avente determinate caratteristiche personali, sorpreso in possesso non giustificato di quei certi strumenti, «stia per commettere reati contro il patrimonio con violenza sulle cose». Sulla problematicità, rispetto ad importanti principi costituzionali in materia penale, dei reati *ex artt.* 707 e 708 c.p. e, più in generale, della categoria dei reati di sospetto, cfr. di recente R. CALISTI, *Il sospetto di reati. Profili costituzionali e prospettive attuali*, Giuffrè, Milano, 2003, spec. pp. 41 ss. e 229 ss.

⁸⁶ Cfr. il già citato «Schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario», specialmente l'art. 10, lett. a), §§. 8, 9, 10, 11.

⁸⁷ V., infatti, la già citata «Relazione illustrativa» al progetto Mirone, specialmente *sub art.* 10, nonché, in dottrina, G.M. FLICK, *Gli obiettivi*, cit., p. 1 ss.

sociali o della società controllante», compare la speciale causa di estinzione del reato rinvenibile, al contrario, negli attuali artt. 2627, comma 2 e 2628, comma 3; allo stesso modo, il reato di «Operazioni in pregiudizio dei creditori» né risulta perseguibile a querela, né appare potersi estinguere a mezzo del risarcimento del danno, come invece il successivo legislatore della riforma ha previsto per l'omologa incriminazione contemplata dall'art. 2629 c.c.

3.2.2. ...E DI QUELLO DI SUSSIDIARIETÀ (E DETERMINATEZZA)

Allo sforzo di attuare il principio di sussidiarietà, inteso significativamente come «contrazione» dell'intervento penale ove altri strumenti fossero in grado di assicurare un'effettiva tutela, i *conditores* hanno ricondotto, come già anticipato: la trasformazione in illeciti amministrativi di «quei fatti che si sostanziano in mere violazioni formali»; la previsione di «meccanismi *post factum* di reintegrazione dell'offesa»; nonché, infine, la «diffusa previsione del regime di procedibilità a querela». Di tali ultime due (presunte) ricadute del principio in parola già si è accennato — ché esse sembrano più propriamente refluire entro l'ambito tematico del bene giuridico e del principio di offensività — ed ancora si dirà in seguito ⁸⁸, mentre per quanto attiene all'opera di degradazione del reato in illecito amministrativo, va detto che essa, lungi dall'interessare le fattispecie poste a salvaguardia del capitale sociale, ha riguardato altri ambiti del diritto punitivo societario, con esiti, per la verità, non sempre condivisi dalla più autorevole dottrina ⁸⁹.

Di certo, una ritrazione della tutela penale v'è stata, almeno a tutta prima, con riferimento all'intensità della risposta sanzionatoria, tant'è che non è mancato chi ha rilevato come, in ultima analisi, il principio di *extrema ratio* sia stato per lo più inteso dal legislatore del duemiladue in stretta simbiosi con l'aspirazione ad un «diritto penale minimo» in ambito societario, quindi ad un apparato repressivo tendenzialmente «mite», che della pena detentiva faccia perciò un uso assai parco ⁹⁰. Anche se, da un lato, è pur vero che l'intensità

⁸⁸ cfr. *infra*, parr. 5 e 7.

⁸⁹ Emblematica, al riguardo, l'avvenuta depenalizzazione dell'impedito controllo «non dannoso» (art. 2625, comma 1, c.c.), che tante critiche ha sollevato in dottrina: per una esplicita presa di posizione sul punto, cfr. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 244; L. CONTI, *Intervento*, cit., p. 319; S. SEMINARA, *L'impedito controllo*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, cit., p. 455 ss.

⁹⁰ Cfr. A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1552.

della risposta sanzionatoria non può che essere valutata in modo globale, come si cercherà di fare in seguito ⁹¹, dall'altro l'osservazione delle cornici edittali anche delle sole pene detentive — ché anche nel «progetto Mirone», ad onor del vero, si ripudiava il meccanismo della comminatoria congiunta ⁹² — previste dalle attuali incriminazioni a presidio del capitale sociale restituisce la cifra di un vistoso e generalizzato abbattimento dei livelli sanzionatori rispetto alle corrispondenti incriminazioni oggi abrogate. Tanto per fare solo qualche emblematico esempio, si consideri che l'illegale ripartizione di utili era in precedenza considerata delitto e sanzionata con la reclusione da uno a cinque anni (cfr. l'abrogato art. 2621, n. 2, c.c.), là dove la fattispecie contemplata dall'attuale art. 2627 è di tipo contravvenzionale e prevede l'arresto fino ad un anno; l'indebita restituzione dei conferimenti, da parte propria, risultava in precedenza sanzionata con la reclusione da sei mesi a tre anni (cfr. il previgente art. 2623, n. 2, c.c.), mentre adesso risulta punita con la reclusione sino ad un anno (art. 2626 c.c.); alla sottoscrizione *contra legem* di azioni proprie, prima punita con la reclusione da sei mesi a tre anni (prev. art. 2630-bis c.c.), risulta adesso collegata la più mite reclusione sino ad un anno (art. 2628 c.c.); e la rassegna potrebbe continuare.

In conclusione, risulterebbe allora confermato, almeno *prima facie*, quel messaggio di generale «bagatelizzazione» del diritto penale societario che nel micro-sistema di salvaguardia del capitale sociale sembrerebbe trovare una sua compiuta, e per la verità unanimemente criticata, ulteriore esplicita manifestazione ⁹³.

Di ben altra portata — se è consentito dirlo — era stato invece il significato che la precedente «commissione Mirone» aveva riconosciuto al principio di sussidiarietà, con ciò peraltro allineandosi ai risultati cui, sul punto, la più moderna elaborazione scientifica era giunta. Anzitutto, di più ampio respiro era stato il ragionamento dal quale si era preso le mosse, posto che la «commis-

⁹¹ Cfr. *infra*, par. 7.

⁹² Cfr., infatti, la citata «Relazione illustrativa» al progetto Mirone, specialmente *sub* art. 10, § 2.

⁹³ Tra i numerosi critici (anche) dell'apparato sanzionatorio predisposto a protezione dell'intangibilità del capitale sociale, considerata l'importanza di tale bene giuridico, cfr. specificamente, L. FOFFANI, *Rilievi critici*, cit., p. 1953; A. PERINI, *La riforma*, cit., p. 1953 s.; L. CONTI, *La riforma dei reati societari, ovvero della licenza nella contabilità delle imprese*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2002, p. 117 ss.; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 292; A. MANNA, *La riforma*, cit., c. 120, nonché, seppur in un contesto valutativo più generale, A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1552; D. PULITANÒ, *La riforma*, cit., p. 935 ss.; F. GIUNTA, *La riforma*, cit., p. 844 ss. (ed anche in *Lineamenti*, II ed., cit., p. 157 ss.).

sione» si era resa anzitutto conto di come la riforma penale-societaria avrebbe dovuto poi calarsi all'interno del sistema e, quindi, fare i conti con i limiti dello stesso, specie con riguardo alla povertà tipologica delle sanzioni previste e all'inadeguatezza della disciplina relativa alla pena pecuniaria. In tale prospettiva, il principio di sussidiarietà avrebbe dovuto comportare, anzitutto, sia un rafforzamento dell'apparato amministrativo di controllo, cui è demandata l'applicazione delle relative sanzioni, sia, in particolar modo, un potenziamento dei rimedi sanzionatori di tipo civile, pervenendo solo allora ad una legittima riduzione dell'area del penalmente rilevante.

Di più, la sussidiarietà non era stata intesa soltanto nel suo contenuto per così dire "minimale", o comunque più intuitivo, ossia quale necessità che l'intervento penale si ritraesse qualora altri sistemi si fossero rivelati sufficienti a garantire la tutela dei beni giuridici; al contrario, essa veniva assunta nella pienezza dei suoi corollari. In tal senso, si era chiarito, in primo luogo, che nella formulazione delle fattispecie il legislatore delegato avrebbe dovuto «curare che esse consent[issero] una prognosi di concreta *applicabilità*»; in secondo luogo, che, in ogni caso, si sarebbe dovuto verificare la «*proporzione* tra gravità del fatto ed entità della sanzione comminata»⁹⁴. Da qui, probabilmente, l'avversione che la più attenta dottrina ha riservato al modo per così dire "spicciolo" con il quale, invece, il riformatore del duemiladue sembra avere inteso restituire effettività al canone dell'*extrema ratio*.

Seppure argomentando non già dal principio di sussidiarietà bensì da quello di determinatezza, autorevole pare della dottrina sostiene, in effetti, che sul legislatore penale graverebbe l'obbligo (costituzionale) non soltanto di forgiare le fattispecie incriminatrici utilizzando elementi costitutivi muniti di una forte capacità selettiva, in modo da garantire, intuitivamente, una chiara identificazione a priori dei comportamenti penalmente rilevanti; di più, il richiamato principio di determinatezza postulerebbe anche la previa individuazione delle precise tipologie di aggressione che si vogliono sanzionare e, quindi, la costruzione delle incriminazioni in modo anzitutto congruente con la fenomenologia criminosa considerata e, comunque, in maniera tale da rispecchiare una fenomenologia empirica verificabile e provabile in concreto dal giudice nel processo⁹⁵. Sul punto, tuttavia, la disciplina introdotta con la riforma non ap-

⁹⁴ V. la più volte citata «Relazione illustrativa» al progetto Mirone, specialmente *sub* art. 10, §§ 1 e 2 (i corsivi sono nostri).

⁹⁵ Cfr., con specifico riferimento al diritto penale societario vigente, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 151-152, nonché più in generale, e con attenzione al profilo probatorio, G.

pare, almeno secondo una valutazione complessiva, particolarmente deficitaria, riflettendo essa — come si vedrà — tipologie di aggressione al capitale sociale consolidate da tempo nella legislazione⁹⁶. Ciò non significa, ovviamente, che specifiche disposizioni possano destare qualche dubbio. Così, ad esempio, assunto il canone di determinatezza nel suo tradizionale significato di esigenza di precisione semantica degli elementi linguistici che compongono la fattispecie, non poco perplessi lascia l'art. 2632 c.c. nella parte in cui allude alla condotta di sopravvalutazione «rilevante» dei conferimenti, con ciò richiamando — in modo per la verità non molto dissimile dal previgente art. 2629 c.c. — un concetto quantitativo di natura non numerica ontologicamente assai vago⁹⁷. Ancora, dubbi, ma questa volta sulla praticabilità delle fattispecie, potrebbero sorgere anche con riferimento al delitto previsto dall'art. 2629 c.c. a causa della richiesta produzione di un «danno ai creditori»; in effetti, se dovesse prevalere l'interpretazione particolarmente rigorosa di tale elemento di fattispecie, peraltro già emersa in dottrina, come si vedrà⁹⁸, la prova di siffatto documento potrebbe rivelarsi per nulla agevole, con intuitivi riverberi sulla funzionalità dell'incriminazione, che potrebbe venirsi a trovare in uno stato di paralisi applicativa.

Maggiori perplessità, invece, suscita l'intervento riformatore proprio alla luce del contenuto per così dire “tradizionale” del principio di sussidiarietà. Se è vero, come autorevolmente precisato, che «condizione» del principio in esame è la sussistenza di «altri mezzi [...] che raggiungano la medesima o vicina efficacia della comminazione penale»⁹⁹, è da condividere l'atteggiamento

MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 164 ss.

⁹⁶ Cfr. *infra*, Cap. IV.

⁹⁷ Sulla irrimediabile imprecisione delle espressioni «“quantitative”, di natura non numerica», v., di recente, G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 135, nonché, più in generale, A. CARMONA, *Al capolinea l'insider trading? La legittimità costituzionale delle soglie quantitative indeterminate: a proposito dell'idoneità a influenzare «sensibilmente» il prezzo*, in *Riv. pen.*, 2003, spec. 824 ss. Di «alone marginale», in parte circoscrivibile con il ricorso al canone ermeneutico della *ratio legis* parla anche, in questi casi, F. PALAZZO, *Tecnica legislativa e formulazione della fattispecie penale in una recente circolare della presidenza del consiglio dei ministri*, in *Cass. pen.*, 1987, spec. p. 241, mentre di legislazione meramente «apparente», e quindi da evitare, parla il punto n. 5.1. della circolare della Presidenza del Consiglio dei Ministri datata 5 febbraio 1986 e relativa ai «Criteri per la scelta tra delitti e contravvenzioni e per la formulazione delle fattispecie penali», che può leggersi in *Cass. pen.*, 1986, p. 624 ss.

⁹⁸ Cfr. *infra*, Cap. IV, par. 5.

⁹⁹ Letteralmente, F. ANGIONI, *Contenuto e funzioni*, cit., p. 220, nonché, in termini sostanzialmente analoghi, M. ROMANO, *Commentario sistematico*, vol. I, cit., p. 23. V. anche, più

della dottrina di settore che ha polemicamente sottolineato come alla drastica contrazione della tutela penale realizzata dal riformatore — ed il microsistema di salvaguardia del capitale sociale appare emblematico sul punto — non sia stato coniugato un potenziamento dei rimedi alternativi idonei a garantire una sufficiente dissuasione.

Rimedi — è bene precisarlo — che non vanno ipoteticamente ricercati nel solo ambito concettuale delle “sanzioni”, siano esse amministrative che civili, bensì all’interno di un più vasto territorio, avendo chiarito la dottrina che le «alternative di tutela» (a quella penale) non si esauriscono nelle sole «sanzioni alternative» (a quelle penali) ¹⁰⁰. In tale prospettiva, la ricerca — e quindi la valutazione comparativa — delle c.d. «barriere prepenalistiche» deve abbracciare l’intero ordinamento, spingendosi a considerare anche quelle misure che minimizzino *ex ante* gli spazi disponibili per la commissione di illeciti penali ¹⁰¹: ciò che, a parere di chi scrive, nello specifico settore *de quo* non può che richiamare l’attenzione, in primo luogo, sulla disciplina dei controlli, siano essi endosocietari che extrasocietari. E difatti, non sembra un caso che nel tentativo di giustificare, ad esempio, le discusse modifiche apportate al reato di false comunicazioni sociali, uno dei principali artefici della riforma ebbe ad affermare che «le strade per arrivare ai “santuari” delle società possono essere altre [rispetto alle indagini per «falso in bilancio», n.d.r.]: dall’art. 2409 del codice civile, agli accertamenti delle autorità ammi-

ampiamente ed in modo problematico, T. PADOVANI, *La problematica*, cit., p. 124 ss., nonché F. PALAZZO, *Bene giuridico*, cit., p. 215 ss. Seppur con precipuo riferimento alla sola alternativa costituita dalla sanzione amministrativa, v. anche la circolare della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 19 dicembre 1983 inerente i «Criteri orientativi per la scelta tra sanzioni penali e sanzioni amministrative», e specialmente i punti 2.1. e 3.1. ss., che può leggersi in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1984, p. 345 ss.

¹⁰⁰ Così, F. GALGANO, *Civile e penale nella produzione di giustizia*, in *Funzioni e limiti del diritto penale. Alternative di tutela*, a cura dell’Istituto Gramsci del Veneto e del Centro M. Barone, Cedam, Padova, 1984, pp. 96 e 97.

¹⁰¹ Sul punto, con riferimento proprio al diritto penale economico, L. EUSEBI, *Brevi note sul rapporto fra anticipazione della tutela in materia economica, extrema ratio ed opzioni sanzionatorie*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1995, p. 746 ss. Sullo specifico tema, v. anche, con riferimento a quelli che l’autore chiama «precetti alternativi», specie di diritto privato, F. GALGANO, *Civile e penale*, cit., p. 99 ss. Del resto, seppure con riferimento alla sola alternativa costituita dalla sanzione amministrativa, la già ricordata circolare del 19 dicembre 1983 premette, al punto 3.1., che il canone di sussidiarietà impone che il rimedio alternativo alla sanzione penale sia comparatisticamente valutato con quest’ultima in termini di idoneità a fornire una tutela non solo «repressiva» ma anche «preventiva».

nistrative, alle verifiche fiscali»¹⁰²: segno evidente, quindi, che la necessità di procedere secondo un'astratta "logica compensativa" tra i molteplici rimedi — ed in particolare i procedimenti di controllo — che l'ordinamento fornisce per fronteggiare specifiche manifestazioni di criminalità societaria non era affatto sconosciuta al legislatore storico.

Il fatto è, tuttavia, che proprio l'irrobustimento di tali strumenti potenzialmente alternativi all'intervento penale, il che avrebbe potuto giustificare, almeno per certi versi, una corposa ritrazione di quest'ultimo, sembra essere mancato¹⁰³. Prescindendo in questa sede, *ratione materiae*, dalle società per azioni «aperte», soggette, com'è noto, ad un reticolo di regole e vincoli del tutto specifico, non sembra che la carta del rafforzamento della tutela sia stata giocata a pieno, almeno sul versante della disciplina commerciale.

Proprio in tema di controlli, ad esempio, la dottrina commercialista rileva come, in primo luogo, lo statuto — peraltro non più soggetto al procedimento di omologazione — permetta ampie autonomie nella costruzione del modello di *governance*, ciò che, intuitivamente, si riflette sull'astratta imparzialità e capillarità dei controlli interni allo stesso organismo societario¹⁰⁴. Non minore convergenza di opinioni, in secondo luogo, si registra sul riformato strumento di controllo "esterno" previsto dal già richiamato art. 2409 c.c., il quale, nella migliore delle ipotesi, non viene reputato di certo più incisivo rispetto all'omologo istituto contemplato in precedenza. Anzi, larga parte della dottrina di settore appare concorde nel lamentare come, al dichiarato scopo di evitarne abusi, il legislatore abbia finito, in realtà, con

¹⁰² Così, G. PECORELLA, *Relazione*, cit., p. 678.

¹⁰³ Sulla inadeguatezza degli strumenti alternativi a quello penale, cfr., tra le analisi sensibili alle ricadute in tema di sussidiarietà penale, B. TINTI, *La legge "forza ladri"*, in *MicroMega*, 2001, p. 174; A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1552; L. CONTI, *La riforma*, cit., p. 118; C. MONTAGNANI, «*Il mercato chi è?*»: *prime riflessioni sulla riforma del diritto (penale) societario, scritto dai vincitori*, in *Riv. soc.*, 2002, pp. 1146 e 1159-1160.

¹⁰⁴ Sul tema dei controlli nella nuova disciplina commerciale, v. problematicamente, specie in tema di rappresentanza delle minoranze ed indipendenza degli organi apicali, E. CERVIO, *Tre modelli di gestione all'insegna dell'autonomia*, in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 66; ID., *Responsabilità «professionale» per l'amministratore*, *ivi*, p. 79; ID., *Sottratto il controllo contabile ai sindaci*, *ivi*, p. 81; R. DANOVI, *Etica e controlli nel nuovo diritto societario*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVI, cit., p. 8 ss.; S. FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARRONE ALIBRANDI, cit., p. 77 ss.; R. RORDORF, *Dell'amministrazione e del controllo*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 347 ss.

l'annichilire considerevolmente lo strumento del controllo giudiziario, agendo in particolare modo sui presupposti di esperibilità dello stesso e, quindi, sulla gamma degli interessi salvaguardati. Prova ne sarebbe, tra le altre cose, la mancata conferma, almeno con riguardo alle società per azioni «chiuse», della legittimazione del Pubblico ministero ad avanzare la denuncia al Tribunale, come invece prevedeva l'abrogato art. 2409, ultimo comma, c.c., nonché la necessità che le gravi irregolarità commesse dagli amministratori in violazione dei propri doveri si riferiscano alla (sola) «gestione» e, in ogni caso, siano comunque tali da poter arrecare un «danno (privato) alla società»: modifiche — queste — che in pratica espungono dalla prospettiva di tutela interessi diversi, e più generali, rispetto a quelli di natura patrimoniale riconducibili alla società *ex se*, circoscrivendo non poco, tra l'altro, l'operatività di questo importante istituto¹⁰⁵.

Né si presenta in modo particolarmente diverso, dopo la riforma del duemilatre, il quadro degli istituti deputati a fare valere — successivamente, stavolta, alla commissione dell'atto illecito — la responsabilità degli amministratori in ambito civile. In primo luogo, infatti, modifiche più che altro di tipo formale hanno interessato la disciplina dell'azione nei confronti degli amministratori promossa o dai creditori sociali (artt. 2394 e 2394-*bis* c.c.), ovvero dai singoli soci o terzi (art. 2395 c.c.)¹⁰⁶; in secondo luogo, e per quanto riguarda

¹⁰⁵ Sostanzialmente concorde nel giudizio globale sul nuovo art. 2409 c.c., muovendo dalle modifiche segnalate, appare la gran parte della dottrina commercialista: tra i tanti, cfr. C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, vol. I, Giuffrè, Milano, 2003, p. 576 ss.; L. ABETE, *Le gravi irregolarità nel novellato art. 2409 c.c.: brevi riflessioni*, in *Società*, 2004, p. 1475 ss.; P. LONGHINI, *Il controllo*, cit., p. 269 ss.; A. MARCINKIEWICZ, A. PATELLI, *sub Art. 2409*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 566 ss.; S. FORTUNATO, *I controlli*, cit., spec. p. 120; C. MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario: ambito di applicazione e limiti all'attuale tutela*, in *Riv. soc.*, 2004, spec. p. 1136 ss.; G. CANALE, *Il «nuovo» procedimento previsto dall'art. 2409 c.c.*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2005, p. 71 ss.; L. NAZZICONE, *Il controllo giudiziario sulle irregolarità di gestione. Fattispecie e rito dopo la riforma societaria*, Giuffrè, Milano, 2005, pp. 2-3 e *passim.*; G.C. RIVOLTA, *Il controllo giudicizario sulla gestione nel nuovo diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 2005, I, spec. p. 764 ss. Per una prima pronuncia di non luogo a provvedere per carenza di legittimazione attiva del Pubblico ministero a proporre la denuncia *ex art. 2409 c.c.* in relazione ad una società per azioni «chiusa», v. Trib. Monza, 26 febbraio 2004, in *Dir. prat. soc.*, 2005, n. 3, p. 79, con nota di P. LONGHINI, *Denuncia per irregolarità nella gestione di società «chiuse»*.

¹⁰⁶ Al riguardo, per tutti, cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, pp. 204 ss. e 213 ss. Solo di recente, per la verità, la già ricordata legge per la tutela del risparmio sembra avere provveduto ad un certo potenziamento delle

la responsabilità degli amministratori verso la società (artt. 2392, 2393 c.c.), occorre osservare come il legislatore della riforma abbia più che altro puntato a razionalizzare il precedente assetto normativo, cercando di calibrare detta forma di responsabilità sulla base delle effettive attribuzioni degli amministratori stessi (cfr. l'art. 2381 c.c.), anche se non può sottacersi la novità costituita dall'introduzione della tanto reclamata azione ad iniziativa delle minoranze assembleari (art. 2393-*bis* c.c.)¹⁰⁷. A prescindere, tuttavia, da quella che si mostrerà essere l'effettiva funzionalità di tale ultimo strumento, v'è da constatare la rarità con la quale, sino ad oggi, l'azione sociale di cui all'art. 2392 c.c. ha trovato applicazione, vuoi perché gli amministratori sono comunque legati in vario modo alla maggioranza assembleare che la dovrebbe proporre, vuoi per il danno all'immagine che sembra potenzialmente poter produrre, sì che essa risulta relegata a casi, invero marginali, di mutamento della compagine sociale o di gravi situazioni patologiche¹⁰⁸.

Del resto, anche sotto il versante degli specifici mezzi civilistici di conservazione della integrità e della effettività del capitale sociale, già si è visto come, a tutto voler concedere, l'attuale livello di salvaguardia delle stesse non possa affatto ritenersi accresciuto rispetto a quello che garantiva la normativa previgente, che pure risultava corredata da un'appendice sanzionatoria assai più incisiva di quella attualmente prevista¹⁰⁹; il che, almeno a tutta prima, potrebbe portare a censurare — e proprio sotto il profilo della sussidiarietà — l'attuata riforma societaria globalmente intesa, la quale, non avendo portato, da un lato, ad alcun significativo potenziamento degli strumenti civilistici di salvaguardia di un determinato bene, ha pure diminuito, dall'altro, l'intensità della tutela penale accordata allo stesso.

Il riferimento al principio di *extrema ratio*, però, si presta anche a suggerire conclusioni diverse, specialmente se esso, come del resto suggeriva esplicitamente la anche la ricordata *Relazione* all'articolato Mirone, viene aperto ad esigenze di proporzione della risposta sanzionatoria rispetto alla gravità del fatto

azioni sociali di responsabilità *ex artt.* 2393 e 2393-*bis* c.c., sui cui esiti, specie per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, i primi commentatori esprimono tuttavia delle riserve: al riguardo, per tutti, cfr. E. CERVIO, *Azione di responsabilità al collegio sindacale*, in *Guida al dir.*, 2006, n. 4, p. 115 ss.; ID., *Minoranze: meno tutela per le non quotate*, *ivi*, p. 117 ss.

¹⁰⁷ Al riguardo, ancora, per tutti, F. BONELLI, *Gli amministratori*, cit., pp. 158 ss. e 191 ss.

¹⁰⁸ Sui limiti che hanno storicamente frenato sin'ora l'esperimento dell'azione in parola, cfr. per tutti C. CONFORTI, *La responsabilità civile*, cit., vol. II, Giuffrè, Milano, 2003, p. 596 ss.

¹⁰⁹ Cfr. *retro*, par. 2.2.

e quindi, a maggior ragione, allo stesso “peso” del bene protetto. Sul punto, è utile richiamare quanto si è già osservato a proposito del rapporto che lega la disciplina civile delle società per azioni a quella penale: rapporto che, come si ricorderà, spinge l’interprete a ricercare nella prima la fonte ultima della legittimazione e la giustificazione dell’intensità della tutela offerta dalla seconda¹¹⁰. Il capitale sociale, infatti, ha natura di bene pre-formato dalla legislazione extrapenale, sì che l’intensità del suo presidio penalistico, nonché, in radice, la legittimità di quest’ultimo, dipende essenzialmente dall’assetto della disciplina civilistica che ne scolpisce i contorni, dalla quale si ricava per così dire il “valore” che a siffatto bene viene riconosciuto anzitutto nell’ambito normativo di originaria provenienza. Se si muove da tale ordine di idee, è chiaro che le censure mosse all’opera di indubbio ridimensionamento dell’intervento penale condotta dal legislatore della riforma nel settore *de quo* tendono a ridimensionarsi, poiché siffatta operazione recupera in larga parte coerenza proprio alla luce della normativa civilistica del capitale sociale; e proprio questo sembra il punto.

È senz’altro nel vero chi, amaramente, ha osservato come il legislatore della riforma abbia perso una buona occasione per agire a monte — magari sfruttando la «tensione “preventiva” che anima i modelli organizzativi» cui allude il d. lgs. n. 231 del 2001 — ossia intervenendo affinché la stessa «politica d’impresa» non favorisse, ma al contrario scoraggiasse, la commissione di illeciti, avendo invece preferito perseguire l’obiettivo del contenimento della risposta penale solo a valle, quindi operando sulla fisionomia delle singole figure di reato¹¹¹; ma, al di là di questa sussidiarietà che potrebbe *prima facie* apparire del tutto autoreferenziale, ciò che attrae l’attenzione è proprio la scelta, effettuata — verrebbe da dire — ancora più a monte, di allentare, almeno per le S.p.A. «chiuse», la tenuta del c.d. «*Legal Capital System*», senza che a ciò sembri aver corrisposto un parallelo rafforzamento di altri “valori” che possano svolgere una funzione per così dire “bilanciante”, quanto meno in astratto: dato, questo, sul quale converrà riflettere più diffusamente al termine dell’analisi¹¹².

¹¹⁰ Cfr. *retro*, par. 2.2.

¹¹¹ Cfr. G. DE FRANCESCO, *Disciplina penale societaria e responsabilità degli ent: le occasioni perdute della politica criminale*, in *Dir. pen. proc.*, 2003, pp. 929-930.

¹¹² Cfr. *infra*, Cap. VI, par. 3.

4. LA NUOVA DIMENSIONE DELL'OFFESA AL BENE TUTELATO: DAL PERICOLO AL DANNO

La previsione dell'evento di danno in larga parte delle nuove incriminazioni societarie, là dove il legislatore del 1942 aveva prevalentemente allestito illeciti di pericolo, costituisce senz'altro uno dei tratti più salienti dell'intervento riformatore del duemiladue, come del resto larga parte della dottrina non ha mancato di rilevare ¹¹³. Già si è detto, però, come sotto il profilo teorico non sussiste alcun rapporto di necessaria implicazione, come sembra invece ritenere il legislatore della novella, tra il rispetto del canone di necessaria offensività e la costruzione delle fattispecie in termini di reati di danno, sì che, sotto questo profilo, del tutto giustificata appare la critica mossa — lo si è visto — dalla più parte della dottrina.

Ma assai più consistente si è mostrata la pioggia di critiche che, a parte qualche eccezione ¹¹⁴, si è abbattuta sull'uso assai disinvolto dell'illecito di danno sotto un duplice ed ulteriore profilo. Invero, il frequente utilizzo di tale tecnica di costruzione della fattispecie da parte del legislatore del duemiladue, da un lato, avendo intuitivamente comportato uno spostamento in avanti della soglia di punibilità, è stato letto come il preoccupante segno di una voluta ritrazione della sanzione penale dall'ambito societario; dall'altro, avendo valorizzato il danno di natura patrimoniale ai fini della perfezione di numerosi illeciti, è stato giudicato come una forma di inaccettabile «privatizzazione» della tutela ¹¹⁵.

¹¹³ Tra gli altri, v. C.E. PALIERO, *Nasce il sistema*, cit., p. 38; A. MANNA, *La riforma*, cit., c. 116 ss.; F. FOGLIA MANZILLO, *La riforma dei reati societari: preludio ad un nuovo sistema sanzionatorio?*, in *Dir. prat. soc.*, 2002, n. 9, p. 18; A. ALESSANDRI, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, in *Le società*, 2002, p. 810 ss.

¹¹⁴ Ritiene che l'inserimento del danno patrimoniale nelle fattispecie societarie debba essere «apprezzato per la forte caratterizzazione che viene ad esse assicurata», trovando inoltre giovamento la «certezza» del reato, G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato attraverso il risarcimento del danno nei reati societari*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, p. 242.

¹¹⁵ Cfr. tra gli altri, in generale, A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1552 ss.; Id., *Simbolico e reale*, cit., p. 149 ss.; F. GIUNTA, *La riforma*, cit., p. 696 ss.; C.E. PALIERO, *Nasce il sistema*, cit., p. 38; D. PULITANÒ, *La riforma*, cit., p. 940 ss. e con specifico riferimento al sottosistema di tutela del capitale sociale, A. PERINI, *La riforma*, cit., p. 1952 ss.; A. ROSSI, *La nuova tutela*, cit., p. 690 ss.; F. GIUNTA, *La riforma*, cit., p. 834 ss.; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 288 ss.; D. PULITANÒ, *La riforma*, cit., p. 941, che attribuisce grande valore sintomatico proprio specificamente alla previsione di eventi di danno. V. inoltre G. DE FRANCESCO, *Disciplina penale*, cit., pp. 929-930, che sottolinea come il legislatore abbia perso l'occasione per agire a monte del fenomeno criminoso all'interno delle società, magari sfruttando meglio la «tensione

La critica appare in sé pertinente, specialmente là dove si faccia mente locale al delicato settore della trasparenza informativa, vero e proprio centro nevralgico dell'intero statuto penale della società. Nondimeno, si tratta di verificare se, ed eventualmente entro quali limiti, la censura sia estensibile anche al microsistema di tutela penale del capitale sociale, posto che in relazione a quest'ultimo il requisito del danno sembra atteggiarsi in modo composito.

Alle volte, infatti, il danno (*id est*: la lesione del bene giuridico) si pone quale conseguenza del tutto "implicita" nella stessa realizzazione della condotta, a sua volta tipica in quanto posta in essere in violazione della disciplina civile di riferimento; disciplina che segna il limite di "tolleranza legale" posto a quelle operazioni che, sotto il profilo naturalistico, di per sé attingono il bene protetto. Si pensi, ad esempio, al caso previsto dall'art. 2626 c.c., ove alla restituzione (indebita) dei conferimenti corrisponde necessariamente la lesione (antigiuridica) del capitale sociale, costituito appunto dall'insieme dei conferimenti stessi; si pensi, inoltre, all'ipotesi contemplata dall'art. 2627 c.c., essendo del tutto intuitivo che ripartire utili non materialmente conseguiti, o che non possono per legge essere distribuiti, equivale automaticamente ad intaccare quel "nocciolo duro" di ricchezza che per legge deve costantemente rimanere all'interno della società e che il capitale sociale appunto garantisce a mezzo della già ricordata «funzione vincolistica». In tali frangenti, pare ovvio che non si possa parlare di autonomo rilievo del danno, il quale, conseguentemente, sembra inidoneo a connotare in un senso piuttosto che in un altro il complessivo quadro della tutela.

Altre volte, invece, il nocumento viene configurato dal legislatore quale vero e proprio evento autonomo, che va ad aggiungersi alla condotta in sé illecita alla luce della normativa extrapenale. In tale prospettiva, si consideri, anzitutto, la fattispecie dell'art. 2628 c.c., la quale richiede, ai fini della tipicità del fatto, che l'operazione di acquisto effettuata sulle azioni sociali o su quelle della società controllante non solo sia posta in essere «fuori dei casi consentiti dalla legge» ma, altresì, che essa abbia cagionato una «lesione all'integrità del capitale sociale e delle riserve[...]»; in modo analogo, dalla lettura dell'art. 2632 c.c. si evince agevolmente come le svariate condotte ivi descritte assumano una connotazione penalmente rilevante nella misura in cui risulti accertato che, per mezzo di esse, gli amministratori abbiano cagionato uno specifico evento esiziale, consistente nell'avvenuta fittizia formazione od aumento del capitale sociale. In tali casi, il danno assume senz'altro un proprio rilievo nella connotazione del quadro

preventiva» che anima i modelli organizzativi previsti dal d. lgs. 8 giugno 2001, n. 231.

della tutela, ma, nondimeno, non sembra che esso debba caricarsi di significati eccessivamente negativi. In primo luogo, infatti, va considerato che la capacità selettiva — e quindi il conseguente effetto di avanzamento della soglia di tutela — che nelle ipotesi richiamate l'evento lesivo possiede sembra, per la verità, modesta. In effetti, pur non potendosi a rigore affermare, come nei riguardi dei poc'anzi citati artt. 2626 e 2627 c.c., che esso discende *ipso facto* ed immancabilmente dalla realizzazione delle condotte incriminate, sembra però altrettanto vero che queste ultime vantano già *ex se* una “pregnanza offensiva” tale che l'(ulteriore)evento di lesione richiesto non pare assumere valore soverchiamente decisivo ai fini della perimetrazione applicativa delle fattispecie qui in rilievo. In altre parole: il novero dei casi in cui, a titolo di esempio, la «attribuzione di azioni [...] per somma inferiore al loro valore nominale», ovvero la «sopravalutazione rilevante dei conferimenti di beni in natura o di crediti [...]» (art. 2632 c.c.), piuttosto che l'acquisto o la sottoscrizione, «fuori dei casi consentiti dalla legge», di azioni della stessa società (art. 2628, comma 1, c.c.), *non* cagiona già di per sé la lesione alla integrità e/o effettività del capitale sociale sembra, tutto sommato, comunque circoscritto nella pratica.

In secondo luogo, ed a livello più specificamente dogmatico, non pare che l'esplicita presenza del requisito della lesione alteri la natura «istituzionale» dell'oggetto salvaguardato, poiché, a ben vedere, essendo il nocumento considerato dal legislatore soltanto quello inferito direttamente al bene (intermedio) in sé considerato — ovvero sia il capitale sociale — nessun ulteriore e specifico interesse «finale» emerge, a livello della tipicità, rispetto a tutti quegli altri che rimangono sullo sfondo della fattispecie¹¹⁶. D'altro canto, l'innegabile posposizione della soglia di intervento della sanzione penale, attestata adesso sulla produzione del danno, non sembra di per sé irragionevole, specie se considera come, nel vigore dell'abrogato sistema, la dottrina avesse lamentato l'eccessiva formalizzazione della tutela recata dalle “corrispondenti” fattispecie degli artt. 2630, comma 1, n. 2 e 2630-*bis* c.c., da un lato, e degli artt. 2630, comma 1, nn. 1 e 2 e 2629 c.c., dall'altro: fattispecie — quest'ultime — che, integrate dalla semplice violazione della normativa civile, assumevano i contorni di sfuggenti illeciti di pericolo astratto spesso non costruiti su ragionevoli presunzioni di rischio per il bene tutelato¹¹⁷.

¹¹⁶ Al riguardo, v. D. PULITANÒ, *La tutela*, cit., p. 941, che, riferendosi specificamente al delitto dell'art. 2628 c.c., giunge alla medesima conclusione in quanto ritiene che «il profilo sostanziale del danno sia per così dire incorporato nella regola di diritto societario».

¹¹⁷ In precedenza, v. per tutti V. NAPOLEONI, *Reati societari*, vol. I, cit., spec. p. 78.

Non sempre, tuttavia, l'evento esiziale, eziologicamente connesso alla condotta civilisticamente illecita che insiste sul capitale sociale, assume le fisionomie sino ad ora descritte, ossia quelle del danno «a rilevanza implicita» ovvero del danno «a rilevanza espressa», riferito, in entrambi i casi, direttamente al capitale stesso¹¹⁸. È espressamente previsto, infatti, che in determinate ipotesi la tipicità del fatto richieda non solo che la condotta si ponga come illecita rispetto alla normativa extrapenale e che insista sul capitale ma, altresì, che da essa derivi un danno direttamente riferibile ad alcuni dei soggetti che, normalmente, traggono beneficio dalla effettività e dalla integrità del capitale stesso, ossia, nello specifico, i creditori sociali. Il riferimento, per quanto in questa sede rileva, è alla fattispecie recata dall'art. 2629 c.c., per la cui integrazione si richiede, in primo luogo, la realizzazione di una condotta di illegittima aggressione al capitale sociale, in quanto gli amministratori abbiano provveduto, tra l'altro, ad effettuare «riduzioni» dello stesso «in violazione delle disposizioni di legge a tutela dei creditori». Ma ciò non è ancora sufficiente, posto che il legislatore pretende, in secondo luogo, che la suddetta condotta illecita abbia cagionato un «danno ai creditori».

L'esplicito rilievo che, in tale caso, la disposizione attribuisce al nocumento inferito ai suddetti soggetti, normalmente “beneficiari ultimi”, e quindi “mediati, della tutela riconosciuta al capitale sociale, non è certo privo di impatto sulla filosofia del sistema, tanto più se si considera che l'abrogato art. 2623, comma 1, n. 1, c.c. — fattispecie corrispondente in larga misura al delitto recato dall'odierno art. 2629 c.c. — incriminava la riduzione *ex se* del capitale sociale assunta in violazione di gran parte di quelle norme civilistiche che, per usare la terminologia del riformatore, oggi vengono considerate «a tutela dei creditori»¹¹⁹. Non che nessuno avesse mai revocato in dubbio che la salvaguardia di tipo penale accordata al capitale sociale avesse come primario obiettivo quello di preservare la «funzione di garanzia» da quest'ultimo assolta; nondimeno, operare affinché l'interesse finale affiori già a livello della tipicità fa sì, come anticipato in altra sede, che l'istituzione societaria non risulti più salvaguardata in sé e per sé, bensì venga assorbita dalla preminente tutela degli interessi patrimoniali dei terzi. Ma forse v'è di più, potendo la stessa funzione di garanzia svolta dal capitale rivelarsi, paradossalmente, meno garantita. E questo non

¹¹⁸ Per tale felice distinzione, cfr., seppur con riferimento ad un gruppo di fattispecie esemplificative non perfettamente coincidente con quello del testo, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 247.

¹¹⁹ Cfr. *infra*, Cap. IV, par. 5.1.

solo perché, in linea di principio, arricchire le figure criminose di elementi costitutivi non giova intuitivamente alla loro praticabilità operativa¹²⁰, ma anche — e soprattutto — perché la prova dell'avvenuta verificazione dell'evento di danno potrebbe rivelarsi per nulla agevole; ed in tal senso, infatti, si vedrà, a suo tempo¹²¹, come la dottrina non abbia già mancato di richiamare significativamente lo scarso rilievo pratico che, proprio a causa dell'espressa previsione del danno ai creditori, vanta la parallela forma di responsabilità civile che, come già accennato, l'art. 2395 c.c. pone a carico degli stessi amministratori.

5. LE CLAUSOLE DI ESTINZIONE DEL REATO

Tra le cinque fattispecie che, nel corso del presente lavoro, sono state assunte a tutela del capitale sociale, ben tre prevedono una causa di estinzione legata a condotte riparatorie successive al fatto¹²², le quali sembrano assumere, almeno ad una prima analisi, le due tradizionali vesti del risarcimento del danno in forma «generica», ossia per l'equivalente, e del risarcimento in forma «specificata», ossia della *restitutio in integrum*, che può tuttavia tradursi anche nella corresponsione di una somma di denaro¹²³. Più nello specifico, la contravvenzione dell'art. 2627 ed il delitto contemplato dal successivo art. 2628 c.c. si estinguono se, prima del termine di approvazione del bilancio, rispettivamente si restituiscono gli utili o si ricostruiscono le riserve, ovvero si ricostituisce il capitale o le riserve; a sua volta, il delitto contemplato dall'art. 2629 c.c. subisce la stessa sorte estintiva là dove, prima del giudizio, il danno cagionato ai creditori venga ristorato.

A tutta prima, la duplice tipologia di condotte risarcitorie ad effetto estintivo poc'anzi vista sembra coniugarsi in modo coerente con il diverso contenuto offensivo dei corrispondenti fatti incriminati, alludendo a comportamenti *prima facie* antagonisti rispetto all'offesa che il legislatore sembra aver voluto penalizzare: il risarcimento del danno ai creditori nei casi in cui

¹²⁰ Contro il tendenziale sovraccarico delle fattispecie di elementi costitutivi espresso dalla riforma, cfr. A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1547; Id., *Simbolico e reale*, cit., p. 148.

¹²¹ Cfr. *infra*, Cap. IV, par. 5.2.

¹²² Di «ansia estintiva» parla efficacemente A. PERINI, *La riforma*, cit., p. 1952.

¹²³ In tal senso, cfr. G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato*, cit., p. 249. Sulle due tradizionali forme di risarcimento del danno, si rinvia per tutti, in seno alla dottrina civilistica, a L. BIGLIAZZI GERI, U. BRECCIA, F.D. BUSNELLI, U. NATOLI, *Diritto civile*, vol. III, *Obbligazioni e contratti*, UTET, Torino, 1992, p. 776 ss.

lo stesso tipo legale esprime la necessità di una diretta compromissione degli interessi patrimoniali degli stessi (art. 2629 c.c.); la reintegrazione del capitale, nella forma della corresponsione del *tandundem*, là dove sia questo a rappresentare in sé e per sé l'oggetto immediato della tutela penale (artt. 2627 e 2628 c.c.)¹²⁴. Un sistema, quindi, per lo meno non contraddittorio, quanto meno all'apparenza, il quale ha in effetti riscosso più di un consenso in dottrina, anche se non sono poi mancate né qualche significativa distinzione, né aspre critiche, gli uni e le altre spesso ripropositive di argomentazioni a favore o contrarie alla categoria più generale delle cause sopravvenute di non punibilità.

V'è stato chi, ad esempio, rifuggendo esplicitamente dalla tentazione di caricare le norme di «significati etici», ha visto nell'inserimento delle speciali cause di estinzione del reato, anzitutto una calibrata applicazione del «principio di premialità» e, in ogni caso, un'operazione del tutto in linea con lo scopo ultimo della tutela accordata al capitale sociale, la quale sarebbe finalizzata alla conservazione dell'integrità del medesimo: se è questo, infatti, lo scopo della tutela — si sottolinea — ciò che conta è che prima dell'approvazione del bilancio l'integrità del bene sia ricostituita¹²⁵. In linea di sostanziale continuità con tale impostazione, qualcun altro ha sottolineato come le suddette previsioni premiali non solo concorrano fattivamente, ed in modo coerente, allo svolgimento del programma di tutela, ma, ancor di più, si atteggiino a strumento di rinforzo dello stesso, attuando una salvaguardia del bene che va «al di là della consumazione» del reato¹²⁶. Altri, infine, hanno difeso la scelta legislativa quanto meno in relazione all'effetto estintivo riconosciuto al risarcimento del danno in relazione, per quello che in questa sede rileva, alla fattispecie dell'art.

¹²⁴ Per questa impostazione, v. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 294, nonché, compiutamente, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 161. In modo diretto, G. PECORELLA, *Relazione*, cit., pp. 685-686, spiega che «Stante la natura patrimoniale della lesione si è previsto, in sede di commissioni congiunte, la non punibilità dell'autore in caso di ravvedimento operoso».

¹²⁵ In questo senso, v. R. ZANNOTTI, *Il futuro del diritto penale societario nelle bozze del decreto legislativo*, in *Dir. giust.*, 2002, n. 1, p. 80.

¹²⁶ In tal senso, cfr. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 8. L'argomento, peraltro, ripercorre quello usualmente utilizzato per giustificare la più generale categoria delle «cause sopravvenute di non punibilità» (o «cause di non punibilità sopravvenuta» che dir si voglia): sul punto, per tutti, cfr. T. PADOVANI, *Il traffico delle indulgenze. «Pemo» e «corrispettivo» nella dinamica della punibilità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1986, p. 407 ss. V. anche S. PROSDOCIMI, *Profili penali del post fatto*, Giuffrè, Milano, 1982, pp. 297-298, il quale, tuttavia, ritiene giustificabile la previsione delle cause sopravvenute in questione non solo alla luce dell'importanza del bene giuridico, ma anche al ricorrere di altre condizioni.

2629 c.c., sottolineando, in tal caso, la coerenza con le funzioni non più meramente «attenuanti» che allo strumento risarcitorio vengono oramai riconosciute anche a livello internazionale¹²⁷.

Ma a fronte di alcuni *laudatores*, o comunque di quanti hanno semplicemente “accettato” l’introduzione delle clausole di estinzione in discorso¹²⁸, si registrano non poche voci critiche, le quali hanno fortemente contestato l’introduzione delle suddette previsioni premiali, sia sotto il profilo della giustificabilità teorica, sia — e soprattutto — sottolineando le possibili e perverse conseguenze che da una siffatta opzione di politica criminale potrebbero derivare sul piano concreto.

La *Relazione* al d. lgs. n. 61 del 2002 spiega come la previsione di meccanismi *post factum* di «reintegrazione dell’offesa» costituirebbe uno dei precipitati applicativi del principio di sussidiarietà¹²⁹. Sul punto, occorre osservare come il riferimento alla *extrema ratio* si dimostri tutt’altro che conclusivo, dato che l’argomento sembra comunque rovesciabile e quindi idoneo a condurre a soluzioni opposte rispetto a quelle adottate dal riformatore. In effetti, seppur nell’ambito di una originale ricostruzione del principio di sussidiarietà, si è recentemente affermato che il coerente svolgimento dello stesso dovrebbe giocoforza portare a ridurre quanto più possibile le ipotesi di «non punibilità» *lato sensu* intese, quindi lo scollamento tra reato ed irrogazione della pena. Se, infatti, gli illeciti per i quali si minaccia la più incisiva delle sanzioni sono davvero stati previsti in quanto *extrema ratio* per la tutela di valori significativi, allora è chiaro che integrata la fattispecie dovrebbe indefettibilmente scaturire la conseguenza, ossia la sanzione¹³⁰; il caso contrario, infatti, farebbe dubitare del rispetto del principio in questione.

In sostanza, non volendo comunque rinunciare a rispondere alle esigenze di tutela, delle due l’una: o si prevedono pochi ma rigorosi illeciti, alla cui commissione consegua necessariamente la pena; ovvero, violando il canone della sussidiarietà, si opta quanto meno per una criminalizzazione alluvionale e severa, magari ragionevolmente temperata dalla previsione di significative

¹²⁷ Cfr. A. MANNA, *La riforma*, cit., c. 120.

¹²⁸ In questo senso, v. R. BRICCHETTI, *Le fattispecie di non punibilità conseguenti alle restituzioni od al risarcimento del danno*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, cit., p. 760, il quale ritiene che, «in una prospettiva di tutela della persona offesa», tali meccanismi di estinzione «possono forse accettarsi».

¹²⁹ Cfr., della più volte richiamata *Relazione*, il § 1.4.

¹³⁰ Al riguardo, v. M. DONINI, *Le tecniche di degradazione tra sussidiarietà e non punibilità*, in *Ind. pen.*, 2003, p. 76.

ipotesi di non punibilità. Ma, in questo caso, *tertium datur*. Il legislatore del duemiladue, infatti, sembra avere imboccato una “terza via”, proponendo una singolare ricetta: (condivisibile) sfoltimento delle precedenti incriminazioni; robusto abbattimento dei livelli edittali di pena; introduzione *ex novo* di molteplici ipotesi di estinzione del reato. Di talché, non può stupire più di tanto il fatto che parte della dottrina parli senza troppe remore di vera e propria «dissoluzione» della tutela penale del capitale sociale ¹³¹.

Né soverchiamente irresistibili — almeno così sembra — risultano essere i riferimenti argomentativi alla presunta “congruità” delle previsioni estintive rispetto agli interessi (realmente) pregiudicati dalle condotte di aggressione al capitale sociale, ovvero i richiami alle ulteriori funzioni, rispetto al ruolo di mera attenuante, ormai generalmente riconosciute, ad esempio, al risarcimento del danno.

Sotto il primo profilo, che qui può soltanto accennarsi, con riserva di ritornarvi in seguito ¹³², si può in effetti concordare sulla coerenza che siffatto risarcimento possiede in riferimento quanto meno alla fattispecie recata dall’art. 2629 c.c. Ed invero, per quanto possa essere discutibile a livello politico-criminale, l’avvenuta «patrimonializzazione» dell’oggetto di tutela, e quindi dell’offesa che si intende sanzionare, emerge in modo evidente dalla formulazione letterale dell’incriminazione in parola, sì che, a stretto rigore, non potrebbe *de iure condito* definirsi fuori asse una clausola di estinzione del reato imperniata proprio su di una condotta post-fattuale riparatoria dell’offesa (ad interessi patrimoniali) tipizzata. Diversamente, non si comprendono con altrettanta immediatezza le previsioni premiali contenute negli artt. 2627, comma 2 e 2628, comma 3, c.c. Al riguardo, infatti, occorre qui anticipare che se il valore da presidiare continua ad essere il capitale sociale *ex se* considerato, la cui intangibilità ed indisponibilità — lo si è visto — è peraltro insita nella sua stessa essenza di “bene preformato” (dal diritto extrapenale), con tutto quello che da ciò discende in punto di natura «istituzionale» dello stesso, non risulta poi così intuitivo spiegare il perché detto bene riceva una tutela per così dire “a singhiozzo”.

In effetti, è evidente che, in linea teorica, di indisponibilità del capitale sociale quale valore “legale” si farebbe adesso molto fatica a poter parlare, così come, sotto il profilo pratico, ad una garanzia di integrità dello stesso si potreb-

¹³¹ In questi termini, v. A. PERINI, *La riforma*, cit., p. 1953. Condividono sostanzialmente il giudizio, L. FOFFANI, *Rilievi critici*, cit., p. 1196; A. ROSSI, *La nuova tutela*, cit., p. 691.

¹³² V. *infra*, Cap. VI.

be alludere con (relativa) sicurezza soltanto all'approssimarsi del termine entro il quale gli amministratori dovrebbero provvedere agli eventuali reintegri, ossia alla «approvazione del bilancio», sempre che, ovviamente, all'attuale risposta sanzionatoria si voglia riconoscere un contenuto affittivo sufficiente a controbilanciare la brama di quel lucro che verrebbe a consolidarsi ove tali soggetti decidessero di non avvalersi delle clausole *de quibus* e, quindi, di correre per intero il rischio penale.

Ed è proprio muovendo da tali rilievi che, fondamentalmente, prende l'abrivo la più sferzante critica che una notevole e qualificata parte della dottrina muove oggi al sistema di tutela penale del capitale sociale costruito dal legislatore del duemiladue. Invero, è assai diffuso il timore che la previsione delle condotte riparatorie valga, in ultima analisi, ad incoraggiare durante l'intero corso dell'esercizio le più spregiudicate manovre di *watering* del capitale da parte degli amministratori, i quali potrebbero addirittura essere a ciò allettati proprio dalla certezza di poter comunque porre rimedio al proprio agire illecito in un momento (eventuale e) successivo¹³³; anzi, qualcuno ha sottilmente osservato come proprio questa «sicurezza» potrebbe oltretutto minare alla radice, con il trascorrere del tempo, la stessa consapevolezza dell'illegittimità del proprio comportamento da parte dei suddetti soggetti, i quali potrebbero essere indotti a ritenere che l'illecito non stia tanto nel depauperare il capitale sociale bensì nel non ricostituirlo entro il termine di legge, facendo così assurgere la condotta riparatoria al ruolo di una fattuale condizione oggettiva di punibilità¹³⁴. Ne risulterebbe, in ultima analisi, un sistema di tutela ampiamente lasciato — verrebbe da dire — alla “autonomia privata” degli amministratori.

¹³³ Cfr., ad esempio, A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1551; L. FOFFANI, *Verso un nuovo diritto penale societario: i punti critici della legge delega*, in *Cass. pen.*, 2001, p. 3246; ID., *Rilievi critici*, cit., p. 1197; A. MANNA, *La riforma*, cit., c. 120, ma con specifico riferimento alle sole condotte di reintegrazione del capitale e delle riserve; L. CONTI, *La riforma*, cit., p. 117 ss.; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 295; R. PALMIERI, *Soci, patrimonio, mercato e coerenza normativa*, in *Dir. prat. soc.*, 2003, n. 4, p. 10, che parla icasticamente di «pillole avvelenate»; A. ROSSI, *La nuova tutela*, p. 691; G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato*, cit., pp. 246-247. Più cauto appare D. MICHELETTI, *sub Art. 2629*, cit., p. 114, che ritiene le lesioni cagionate in questo “periodo franco” fronteggiabili con i rimedi civili, mentre, pur condividendolo la preoccupazione, invita comunque a non enfatizzare l'argomento, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 162. Più in generale, sottolinea la flessione che la deterrenza originaria potrebbe subire a causa della previsione di una causa di non punibilità sopravvenuta, poiché «l'agente sa preventivamente che avrà comunque a disposizione un mezzo di salvataggio *in extremis*», S. PROSDOCIMI, *Profili penali*, cit., p. 298.

¹³⁴ In questi termini, C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 8.

Del resto, che alla disciplina delle clausole di estinzione non sia estraneo l'intento di contenere quanto possibile il rischio penale per gli amministratori di società risulta anche da un altro aspetto, ossia quello della "tempistica" operativa di siffatte clausole. Premesso che il riferimento temporale al momento antecedente al «giudizio», contenuto nell'art. 2629, comma 2, c.c., sembra previsto più che altro per salvaguardare esigenze di economia processuale¹³⁵, qualche osservazione merita invece il termine per la «approvazione del bilancio» al quale si richiama sia l'art. 2627, comma 2, che l'art. 2628, comma 3, c.c. Per la verità, è stato autorevolmente chiarito che la subordinazione dell'efficacia di una causa sopravvenuta di non punibilità al rispetto di precisi limiti temporali entro i quali la relativa condotta antagonista deve essere tenuta svolge, in generale, l'importante funzione di riconnettere il fatto utile alla pena originariamente minacciata, sì che il primo possa «apparire quindi come osservanza, sia pur tardiva, a quello stesso precetto che è stato violato», salvaguardando di tal guisa l'esigenza di prevenzione generale insita nella stessa previsione della comminatoria penale¹³⁶. In tale prospettiva, può di certo affermarsi che l'approvazione del bilancio — intendendo per quest'ultimo, ovviamente, il bilancio relativo all'esercizio nel quale il reato è stato commesso — segna, per così dire, la "chiusura di un ciclo" nella gestione dell'impresa; ciclo al cui interno il fatto illecito si è verificato. Se ciò è vero, la previsione del termine segnato dall'approvazione del bilancio quale limite temporale entro il quale la condotta antagonista deve essere utilmente compiuta non appare di per sé sprovvisto di ragionevolezza.

Tuttavia, vi potrebbe essere di più. E per vero, è possibile ritenere che le previsioni degli artt. 2627, comma 2 e 2628, comma 3, c.c. non solo forniscano agli amministratori una comoda possibilità di rimediare al reato precedentemente commesso, sottraendosi alle conseguenze sanzionatorie del caso, ma svolgano anche una funzione che potrebbe essere definita, seppure in modo forse improprio, potenzialmente "special-preventiva", in quanto sembrano voler evitare che tali soggetti cadano nella tentazione di correre ai ripari nella maniera più intuitiva, ovverosia sommando illecito ad illecito; in tal senso, le previsioni normative in questione potrebbe trovare un ulteriore e forse più

¹³⁵ Sul punto, v. anche *infra*, Cap. IV, par. 5.3.

¹³⁶ Sul punto, concordemente, T. PADOVANI, *Il traffico*, cit., p. 409 e D. PULITANÒ, *Il sistema sanzionatorio*, in *Prospettive di riforma del codice penale e valori costituzionali*, a cura del Centro nazionale per la prevenzione e difesa sociale, Giuffrè, Milano, 1996, p. 228.

specifico fondamento giustificativo¹³⁷. In altre parole, giunti al rendimento annuale dei conti, ed in mancanza di un'opzione riparatoria disponibile, gli amministratori non avrebbero altro modo per aspirare all'impunità se non quello di occultare il reato già perpetrato commettendo una falsità nei prospetti di bilancio, della quale dovrebbero poi rispondere, anche se, per vero, la rilevanza penale di siffatto ulteriore comportamento dipende dal riconoscimento o meno dell'operatività, anche sul terreno del diritto sostanziale (e non più soltanto processuale), del principio del *nemo tenetur se detegere*. A prescindere, comunque, da tale ultima questione, invero assai dibattuta sia in dottrina che in giurisprudenza¹³⁸, il dato da sottolineare è che, rilevante o irrilevante che sia l'ulteriore falsità in bilancio, le previsioni degli artt. 2627, comma 2 e 2628, comma 3, c.c. rendono per lo meno non più ineludibile nei fatti il ricorso degli amministratori a condotte di nascondimento del proprio precedente operato, ciò che senz'altro diminuisce il loro "rischio penale".

Un'ultima considerazione *de iure condito* merita la presunta funzione di "rinforzo" della tutela del capitale sociale, svolta al di là della consumazione del reato, che, come poc'anzi detto, sarebbe possibile attribuire alle condotte estintive in questione. Al riguardo, v'è da dire che se, in linea teorica, non sussiste

¹³⁷ Secondo S. PROSDOCIMI, *Profili penali*, cit., p. 298, infatti, le cause di non punibilità sopravvenuta appaiono giustificate non soltanto in ragione della maggiore protezione del bene giuridico, ma anche se sussistono almeno altre due condizioni, ossia quando il contegno incentivato consista in una prestazione incoercibile nell'ordinamento e, ciò che qui più rileva, quando si tratti di prevenire la commissione di un nuovo reato.

¹³⁸ Nell'ambito della dottrina più recente, per la non applicabilità del principio richiamato relativamente al reato di false comunicazioni sociali si schierano, tra gli altri, A. PERINI, *Ai margini dell'inesigibilità: nemo tenetur se detegere e false comunicazioni sociali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1999, p. 582 ss.; D. PULITANÒ, *Nemo tenetur se detegere: quali profili di diritto sostanziale?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1999, p. 1275 ss.; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 220; A. CARMONA, *Premesse ad un corso di diritto penale dell'economia. Mercato, regole e controllo penale nella postmodernità*, Cedam, Padova, 2002, p. 284 ss.; a favore, invece, dell'applicabilità del richiamato canone, cfr. F. FOGLIA MANZILLO, «Nemo tenetur se detegere»: *un limite all'applicazione del reato di falso in bilancio?*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1999, p. 258 ss.; E. BUSSON, *Nemo tenetur se detegere e falso in bilancio: una questione ancora aperta*, in *Dir. pen. proc.*, 2000, p. 1483 ss.; E. INFANTE, *Nemo tenetur se detegere in ambito sostanziale: fondamento e natura giuridica*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 835 ss.

Alla soluzione negativa sembra ispirarsi la più recente giurisprudenza: cfr. Cass. pen., sez. V, 24 giugno 1999, Sepe, in *Dir. pen. proc.*, 2000, p. 1480, con nota di E. BUSSON, *Nemo tenetur*, cit.; Id., 21 gennaio 1998, Cusani, in *Cass. pen.*, 1998, p. 3114; Id., 5 dicembre 1995, Bianchini, *ivi*, 1996, p. 2780; in senso contrario, v. Cass. pen., sez. III, 21 gennaio 1987, Masselli, in *Cass. pen.*, 1988, p. 379; Id., sez. I, 14 marzo 1989, De Nile, *ivi*, 1990, p. 2208.

alcuna difficoltà a riconoscere a tali condotte un ruolo siffatto, è sull'appetibilità pratica delle stesse che, invece, qualche dubbio appare legittimo, specialmente là dove si consideri l'intensità, invero assai bassa, della risposta sanzionatoria prevista dalle singole fattispecie incriminatici qui in rilievo. In altre parole, appare evidente che la condotta riparatoria sarà tanto più allettante per il reo — e quindi sarà intrapresa dallo stesso, svolgendo così effettivamente la propria funzione di salvaguardia ulteriore del bene giuridico — quanto più la sanzione penale minacciata incuta timore, ovvero sia abbia un contenuto affittivo tale da controbilanciare la brama di quel lucro che verrebbe a consolidarsi ove si decidesse di non avvalersi della clausola e, quindi, di correre per intero il rischio penale; in difetto di tale sproporzione, non v'è chi non veda come la via della riparazione del danno con effetti estintivi eserciterà un fascino ben discreto sull'amministratore smalzato che calcoli preventivamente il rapporto tra rischi e benefici del proprio agire criminoso.

6. (SEGUE) MODERNE TENDENZE IN TEMA DI CONDOTTE *POST FACTUM*: POSSIBILI ALTERNATIVE PER IL LEGISLATORE PENALE SOCIETARIO?

L'utilizzo dell'istituto del risarcimento del danno in ambito penalistico ha conosciuto, specialmente negli ultimi quindici anni, un apprezzabile approfondimento teorico anche nel nostro Paese, probabilmente sulla scorta degli stimoli provenienti dal dibattito sorto in Germania a proposito della funzione che la *Wiedergutmachung* sarebbe stata chiamata a svolgere nell'ambito del «Progetto alternativo» del 1992, poi sfociato nella novella codicistica nel 1994¹³⁹. In effetti, e più in generale, sia per la spinta impressa dalla rinnovata sensibilità maturata nei confronti della tutela della vittima, che traspare anche in alcuni importanti documenti internazionali¹⁴⁰, sia, soprattutto, sulla scorta della continua ricerca di rimedi alternativi alla pena detentiva, in seno alla dottrina si è cominciato con sempre maggiore insistenza a vedere del risarcimento del

¹³⁹ In argomento, cfr. D. FONDAROLI, *Illecito penale e riparazione del danno*, Giuffrè, Milano, 1999, pp. 2 ss. e spec. 308 ss.

¹⁴⁰ Sul punto, da ultimo, cfr. M.G. AIMONETTO, *La valorizzazione del ruolo della vittima in sede internazionale*, in *Giur. it.*, 2005, spec. p. 1334 ss., in riferimento al ruolo del risarcimento del danno, ed ivi ulteriori riferimenti bibliografici.

danno un possibile “terzo binario”; in sostanza, si allude alla sua prospettiva di utilizzo quale vera e propria sanzione che dovrebbe sostituire, almeno in parte, la stessa pena, ovvero quale istituto che si inserisce a pieno titolo nel solco di quest’ultima, affiancandola nell’assolvimento delle tradizionali funzioni general-preventive e special-preventive, piuttosto che, infine, quale mero strumento di deflazione processuale¹⁴¹, non essendo mancato sul tema neanche l’apporto di riflessioni provenienti dalla filosofia del diritto¹⁴².

Anche a livello normativo, del resto, particolarmente negli ultimi anni si sono registrate nel diritto penale interno interessanti novità nell’impiego del rimedio risarcitorio. Non che — si badi — il risarcimento del danno fosse sconosciuto allo stesso codice penale, dato che, al contrario, esso figura anzitutto quale “condizione di applicabilità” di alcuni istituti di parte generale¹⁴³: si pensi, ad esempio, alla circostanza attenuante dell’art. 62, n. 6, c.p.; al rilievo che esso assume in sede di commisurazione della pena (art. 133, comma 2, n. 3, c.p.) ovvero per l’ammissione all’oblazione discrezionale (art. 162-*bis*, comma 3, c.p.), alla liberazione condizionale (art. 176, comma 4, c.p.) o alla

¹⁴¹ Per alcune aperture in tali direzioni, cfr., seppure con diversità di accenti, C. ROXIN, *Risarcimento del danno e fini della pena*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1987, spec. p. 9 ss.; A. MANNA, *Risarcimento del danno fra diritto civile e diritto penale*, in *Ind. pen.*, 1991, p. 593 ss.; G.P. DEMURO, *Finalità risarcitoria e teorie della pena*, in *Riv. pen.*, 1994, c. 641 ss.; R. BARTOLI, *Contraddittore a D. Fondaroli: Roberto Bartoli*, in *Ruolo e tutela della vittima in diritto penale*, a cura di E. VENAFRO, C. PIEMONTESE, Giappichelli, Torino, 2005, p. 153 ss.; F. GIUNTA, *Oltre la logica della punizione: linee evolutive e ruolo del diritto penale*, in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, cit., vol. I, *Teoria del diritto penale. Criminologia e politica criminale*, Giuffrè, Milano, 2006, spec. p. 353 ss. In posizione maggiormente critica, invece, si pongono M. ROMANO, *Risarcimento del danno da reato, diritto civile, diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1993, p. 875 ss.; H.J. HIRSCH, *Il risarcimento del danno nell’ambito del diritto penale sostanziale*, in *Studi in memoria di Pietro Nuvolone*, vol. I, *Pietro Nuvolone: profili in memoriam. Studi di parte generale. Contributi per la storia dei sistemi penali*, Giuffrè, Milano, 1991, p. 278 ss.; C. COVINO, *Danno e reato*, II ed., Cedam, Padova, 1999, p. 59 ss.; D. FONDAROLI, *Illecito penale*, cit., pp. 279 ss. e 535 ss. Peraltro, già F. CARNELUTTI, *Il danno ed il reato*, Cedam, Padova, 1924, p. 45 ss., sottolineava l’insuperabilità, da parte sia del risarcimento che della riparazione del danno, della funzione intimidatrice, e quindi preventiva, svolta dalla pena.

¹⁴² Cfr., ad esempio, il lavoro monografico di G. DEL VECCHIO, *Sul fondamento della giustizia penale e sulla riparazione del torto*, Giuffrè, Milano, 1958, spec. p. 28 ss., ove al tradizionale fondamento kantiano della pena incentrato sul principio del «*malum passionis propter malum actionis*» si contrappone il diverso canone del «*bonum actionis propter malum actionis*».

¹⁴³ Per una sintetica panoramica, v. di recente S. GUERRA, *L’estinzione conseguente a condotte riparatorie*, in *Il giudice di pace. Un nuovo modello di giustizia penale*, a cura di A. SCALFATI, Cedam, Padova, 2001, p. 498 ss., nonché M. PISANI, *Studi di diritto premiale*, Edizioni universitarie di Lettere, Economia e Diritto, Milano, 2001, p. 24 ss.

riabilitazione (179, comma 2, n. 2, c.p.); all'importanza che esso assume ai fini della concessione della sospensione condizionale della pena, specie a seguito dell'intervento legislativo del duemilaquattro (artt. 163 u.c. e 165, comma 1, c.p.)¹⁴⁴ ecc.; per la verità, poi, nello stesso codice penale non mancano esempi nei quali, più radicalmente, a condotte di tipo riparatorio vengono ricollegati effetti estintivi dell'illecito penale, come dimostra, a titolo di esempio, il disposto dell'art. 641, comma 2, c.p., il quale riconosce all'«adempimento dell'obbligo avvenuto prima della condanna» l'effetto di estinguere il reato di insolvenza fraudolenta.

Il dato da sottolineare, però, è che di recente il legislatore ha potenziato in modo assolutamente significativo l'uso dello strumento risarcitorio, particolarmente nell'ambito del diritto penale *extra codicem*, riconoscendo alla riparazione del danno, ovvero al compimento di condotte ripristinatorie, un ruolo via via sempre più pregnante, che va da quello, ormai tradizionale, di attenuante della risposta sanzionatoria, a quello di causa sopravvenuta di estinzione del reato, a quello di contenuto necessario della sentenza di condanna per determinati reati, fino a giungere a quello di contenuto di uno specifico obbligo penalmente presidiato. A tale riguardo, si può richiamare, solo per limitarsi a qualche esempio particolarmente rappresentativo:

- l'art. 35 del d. lgs. n. 274 del 2000, che autorizza il Giudice di Pace a dichiarare estinto il reato allorquando l'imputato abbia provveduto alla «riparazione del danno cagionato dal reato» ed abbia «eliminato le conseguenze dannose o pericolose del reato», sempre che — precisa il comma 2 della disposizione richiamata — il giudicante ritenga dette attività riparatorie e risarcitorie «idonee a soddisfare le esigenze di riprovazione del reato e quelle di prevenzione»;
- l'art. 13, comma 1, del d. lgs. 10 marzo 2000, n. 74, che accorda al reo un abbattimento sino alla metà delle pene principali, nonché la mancata applicazione di quelle accessorie, qualora risulti che «prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, i debiti tributari relativi ai fatti costitutivi dei delitti medesimi sono stati estinti mediante pagamento [...]»;
- l'art. 31, comma 9, del d.p.r. 6 giugno 2001, n. 380 (Testo unico in materia edilizia), il quale prevede che, in riferimento alle opere abusive, già nella stessa sentenza di condanna resa per il reato di cui al successivo art. 44, il

¹⁴⁴ Su tale ultimo punto, v. per tutti F. GIUNTA, *I nuovi orizzonti della sospensione condizionale della pena alla luce della legge 11 giugno 2004*, n. 145, in *Studium iuris*, 2004, p. 1335 ss.

giudice «ordin[i] la demolizione delle opere stesse se ancora non sia stata altrimenti eseguita».

- l'art. 51-*bis* del d. lgs. n. 5 febbraio 1997, n. 22, relativo alla disciplina dei rifiuti (c.d. «decreto Ronchi»), il quale, nel punire chiunque cagioni l'inquinamento o un pericolo concreto di inquinamento «se non procede alla bonifica» secondo un determinato procedimento, configura un reato dalla struttura assai controversa che, per ciò che in questa sede specificamente rileva, in qualche modo comunque “subordina” la punizione al mancato compimento di una condotta ripristinatoria¹⁴⁵.

Ciò detto, si potrebbero essere indotti a valutare le condotte *post factum* con effetto estintivo del reato previste dal riformatore penale societario del duemila-due come *sic et simpliciter* in linea rispetto alla tendenza che sembra pervadere la legislazione penale del periodo, e quindi in sé acriticamente giustificabili. A ben vedere, però, una tale conclusione non convince sol che si rifletta, in primo luogo, sulla “filosofia” che sembra avere animato gli interventi legislativi poc' anzi richiamati e, in secondo luogo, sulla ricchezza degli schemi potenzialmente adottabili dal legislatore per valorizzare l'attività post delittuosa compiuta dal reo.

Sotto il primo profilo, e muovendo dall'esempio prima richiamato in tema di giurisdizione penale del Giudice di Pace, occorre considerare che, come ricordato, il giudicante può legittimamente pronunciare sentenza di estinzione del reato *ex art. 35 d. lgs. n. 274 del 2000* soltanto ove ritenga le condotte *post factum* intraprese dall'imputato «idonee a soddisfare le esigenze di riprovazione del reato e quelle di prevenzione». Orbene, come si legge nella Relazione governativa al decreto legislativo *de quo*, la previsione in parola nasce proprio dalla consapevolezza che, in molti casi, le attività riparatorie *post delictum* «non consent[ono] di contrastare sufficientemente l'illecito sul versante della retribuzione e della prevenzione», e questo perché può accadere che, in concreto, tali comportamenti «non integr[i]no un presidio sanzionatorio sufficiente a compensare il disvalore complessivo dell'illecito e/o le esigenze di prevenzione speciale»¹⁴⁶. Da qui, la necessità, avvertita dal legislatore, di bilanciare la carica premiale e deflativa proprie

¹⁴⁵ Sulla discussa struttura del reato in questione e sulla natura tecnica della previsione dell'omessa bonifica, v., per tutti, D. MICHELETTI, *sub Art. 51-bis d. lg. 5 febbraio 1997, n. 22*, in *Codice commentato dei reati e degli illeciti ambientali*, a cura di F. GIUNTA, Cedam, Padova, 2005, pp. 1128 ss e 1152 ss.; la questione, peraltro, è destinata a presentarsi anche a seguito dell'entrata in vigore del d. lgs. 3 aprile 2006, n. 152, recante (nuove) «Norme in materia ambientale», posto che l'art. 257 dello stesso prevede una fattispecie del contenuto assai simile.

¹⁴⁶ Cfr. la *Relazione al decreto legislativo 274/2000*, spec. il § 6.1, che può leggersi in *Guida al dir.*, 2000, n. 38, p. 71.

dell'istituto estintivo con le possibili esigenze anzitutto della prevenzione, alla cui soddisfazione la pena è primariamente deputata. Peraltro, proprio sulla scia del dibattito relativo alla valenza da riconoscere al risarcimento del danno, cui poc'anzi si accennava, persino la previsione in parola è stata fatto oggetto di critiche in dottrina, essendosi osservato come, per ragioni intrinseche, la forma di riparazione ivi prevista non sarà comunque mai in grado di svolgere le pluralità di funzioni della pena in modo esaustivo ed efficace¹⁴⁷; e ciò — si badi — è stato affermato in un ambito in cui le fattispecie considerate non sarebbero di per sé neanche sanzionabili con la pena detentiva.

Ancor più consapevole — e significativa nel contesto della presente analisi — risulta essere la posizione assunta dal legislatore storico in sede di riforma del sistema di diritto penale tributario. In particolare, viene qui in rilievo ciò che è dato leggere nella *Relazione* accompagnatoria al d. lgs. n. 74 del 2000 a proposito del già richiamato art. 13, là dove, nello specifico, viene spiegato il motivo per il quale il Governo, pur avendone la necessaria legittimazione dalla legge delega, decise di scartare la «soluzione “estrema” [...] di elevare la condotta risarcitoria a causa di estinzione del reato». Ebbene, a tale proposito si trova scritto che detta opzione fu accantonata «sul rilievo che in materia di criminalità economica, e tributaria in particolare [...], una simile soluzione finirebbe per frustrare la comminatoria di pena, se non anche per sortire un effetto “criminogeno”, in quanto consentirebbe ai contribuenti di “monetizzare” il rischio della responsabilità penale, barattando, sulla base di un freddo calcolo, la certezza del vantaggio presente con l'eventualità di un risarcimento futuro privo di stigma penale»¹⁴⁸. Riprova — verrebbe da chiosare — che la

¹⁴⁷ Al riguardo, diffusamente, R. BARTOLI, *Estinzione del reato per condotte riparatorie*, in *Il giudice di pace nella giurisdizione penale*, a cura di G. GIOSTRA, G. ILLUMINATI, Giappichelli, Torino, 2001, p. 390 ss., nonché S. GUERRA, *L'estinzione*, cit., pp. 499 s. e 519 s. Sul punto, v. anche F. GIUNTA, *La giurisdizione penale di pace. Profili di diritto sostanziale*, in *Studium iuris*, 2001, p. 403, il quale, preso atto del problema, propone infatti di valorizzare diversamente, ai fini del citato art. 35, i vari aspetti della polifunzionalità della pena in relazione anche alle diverse tipologie di reati attribuiti alla competenza penale del Giudice di pace, nonché G. FLORA, *Risarcimento del danno e conciliazione: presupposti e fini di una composizione non punitiva dei conflitti*, in *Verso una giustizia penale “conciliativa”. Il volto delineato dalla legge sulla competenza penale del giudice di pace*, a cura di L. PICOTTI, G. SPANGHER, Giuffrè, Milano, 2002, p. 153 ss.

¹⁴⁸ Cfr. il § 4.2 della *Relazione al decreto legislativo 74/2000*, che può leggersi in *Guida al dir.*, 2000, n. 14, p. 40, ove si precisa che alla medesima *ratio* deve ricondursi precipuamente anche l'ultimo comma dell'art. 13, che non a caso vieta di tener conto dell'abbattimento di pena applicato ai fini della sostituzione della pena detentiva con quella pecuniaria *ex art.* 53 l. n. 689 del 1981. In dottrina, sottolinea del resto il pericolo di una svendita della pretesa fiscale in caso

previsione di condotte riparatorie ad effetto *lato sensu* “premiabile” deve porsi quale punto di arrivo di un complesso processo di bilanciamento di interessi diversi, non ultimi quelli di tenuta del sistema punitivo, correndosi il rischio, altrimenti, che essa si risolva in un mero privilegio per il reo: privilegio tanto più odioso quanto più i reati cui la previsione suddetta accede siano reati propri, poiché forte, in tali casi, è il rischio di creare statuti penali in qualche modo “di casta”.

Ebbene, uno sguardo alle previsioni recate dagli artt. 2627, comma 2, 2628, comma 3 e 2629, comma 2, c.c. mostra quanto meno la “leggerezza” con la quale il riformatore del duemiladue sembra avere proceduto. A prescindere, infatti, dalla sindacabilità della scelta legislativa di considerare le condotte post delittuose ora richiamate di per sé idonee a neutralizzare l'intero disvalore del fatto incriminato, là dove, nell'ambito qui in considerazione, il contenuto offensivo dello stesso non sempre pare agevolmente riducibile in termini patrimoniali o comunque consentaneo alla riduzione in pristino, il dato da sottolineare sembra qui piuttosto la disattenzione mostrata nei confronti delle esigenze di prevenzione e retribuzione dell'intervento penale. Proprio il confronto, ad esempio, con il già richiamato art. 35 del d. lgs. n. 274 del 2000, piuttosto che con la “sensibilità” mostrata dal legislatore penale tributario verso il pericolo di eccessiva “monetizzazione” della responsabilità penale, rende più evidente l'assenza, nell'ambito delle disposizioni richiamate in apertura del discorso, di previsioni normative di tipo correttivo, finalizzate a dare voce alle suddette esigenze nell'ambito del “procedimento estintivo”.

Ed invero, le previsioni estintive qui in rilievo non lasciano spazio, in primo luogo, ad alcuna (legittima) valutazione discrezionale del giudice circa il rispetto, nel caso concreto, delle esigenze delle quali poc'anzi si diceva¹⁴⁹; in secondo luogo, e come è stato sottolineato, da esse neanche traspare il tentativo di “personalizzazione” della risposta sanzionatoria, che ad esempio tenesse conto, *in bonam partem*, dello sforzo del reo, seppur non coronato da successo, di reintegrare il danno e, *in malam partem*, della possibilità di questi di farsi

di meccanismi premiali «troppo accentuati», E. BUSSON, *Il pagamento del debito tributario come circostanza attenuante ad effetto speciale*, in *La riforma del diritto penale tributario*, a cura di U. NANNUCCI, A. D'AVIRRO, Cedam, Padova, 2000, p. 313.

¹⁴⁹ Discrezionalità — questa — costituzionalmente accettabile se ancorata a «nozioni con preciso contenuto giuridico fissato dal legislatore», verificabili pertanto in sede di impugnazione: in questi termini, ritenendo manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 35 del d. lgs. n. 274 del 2000 in relazione agli artt. 3 e 24 cost., Cass. pen., sez. V, 10 marzo 2002, Rovescalli, in *Cass. pen.*, 2004, p. 1641.

surrettiziamente sostituire da terzi nell'adempimento dell'obbligo risarcitorio¹⁵⁰. In effetti, sotto quest'ultimo particolare profilo le formule linguistiche del tutto impersonali utilizzate dal legislatore nel contesto degli artt. 2627, comma 2, 2628, comma 3 e 2629, comma 2, c.c. sembrano valorizzare il profilo "oggettivo" dell'attività *post factum* di riparazione/ripristino, anche se oscillazioni interpretative sono pur sempre possibili, come dimostra esemplarmente la vicenda dell'attenuante *ex art.* 62, n. 6, c.p.¹⁵¹, con il rischio di un ulteriore complessivo decadimento dell'efficacia retributiva e preventiva della comminatoria penale. Invero, non è difficile immaginare o un intervento surrogatorio, anche occulto, della società, specie là dove la condotta criminosa le abbia recato un vantaggio¹⁵², ovvero, come è stato prospettato, quello di un eventuale assicuratore¹⁵³. In tale prospettiva, un riferimento alla natura personale della condotta risarcitoria sarebbe stato forse auspicabile, sulla falsariga di quanto, ad esempio, pare essere stato previsto dal già richiamato art. 35 del d. lgs. n. 274 del 2000, il quale pare sottintendere, almeno secondo larga parte della dottrina e della giurisprudenza, la natura personale della stessa¹⁵⁴.

¹⁵⁰ In questi termini, v. A. PERINI, *La riforma*, cit., p. 1952.

¹⁵¹ Sulla vicenda relativa alla natura soggettiva ovvero oggettiva di tale attenuante, e quindi sulla possibilità di intervento surrogatorio del terzo assicuratore nel risarcimento del danno, v., in senso contrastante, Cass. pen., SS.UU., 23 novembre 1988, Presicci, in *Cass. pen.*, 1989, p. 1181, con nota di T. PADOVANI, *L'attenuante del risarcimento del danno*; Corte cost., 20 aprile 1998, n. 138, *ivi*, 1999, p. 395, con nota di L. BISORI, *Appunti per un'interpretazione orientata dell'attenuante del risarcimento del danno*. Il contrasto, peraltro, sembra perdurare: di recente, a favore dell'intervento surrogatorio dell'assicuratore, v. Cass. pen., sez. IV, 4 ottobre 2004, Albrizzi, in *Cass. pen.*, 2006, p. 2480, mentre in senso contrario, cfr. Cass. pen., sez. VI, 9 novembre 2005, Caputo, in *Riv. pen.*, 2006, p. 1238; Id., sez. IV, 3 giugno 2004, Turla, in *Cass. pen.*, 2006, p. 2481.

¹⁵² Invero, ritiene che, realisticamente, il costo del risarcimento sarà in ogni caso sopportato dalla società, A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1551.

¹⁵³ Per tale eventualità, in considerazione del piano «oggettivo» sul quale operano le condotte riparatorie previste dal legislatore societario, S. LANDINI, *Assicurazione e responsabilità*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 338 ss.

¹⁵⁴ Sul punto, con esclusione dei casi di assicurazione obbligatoria, cfr. G. LUNGHINI, *La competenza penale del giudice di pace: l'estinzione del reato conseguente a condotte sparatorie*, in *Giudice di pace*, 2001, p. 142; R. BARTOLI, *Le definizioni alternative del procedimento*, in *Dir. pen. proc.*, 2001, p. 183; E. ALBAMONTE, "Speciale tenuità del fatto" e "condotte sparatorie": *primi problemi nell'applicazione del rito penale*, in *Giudice di pace*, 2002, p. 293; F. PANIZZO, *Le condotte riparatorie nella prospettiva di giustizia riparativa*, in *Le definizioni alternative del processo penale davanti al giudice di pace. Conciliazione, irrilevanza del fatto e condotte riparatorie*, Ipsoa, Milano, 2003, p. 125; S. QUATTROCOLO, *sub Art. 35*, in *Giudice di pace e processo*

Altre modalità di previsione della condotta riparatoria *post delictum* sono poi proficuamente impiegabili senza che, nel rafforzare la tutela del bene giuridico, si determinino necessariamente significative attenuazioni della risposta sanzionatoria nei confronti del reo. Già si è detto come, ad esempio, la legislazione preveda anche casi in cui il contegno antagonista dell'offesa arrecata assurge ad oggetto di uno specifico obbligo imposto, anzitutto, dalla stessa sentenza di condanna resa a fronte della commissione di determinati illeciti penali. Anzi, a tale proposito è da osservare come, in virtù del combinato disposto degli artt. 16 e 185 c.p., siffatto obbligo si ponga come "regola generale" del sistema, la quale, perciò, a rigore di logica non avrebbe bisogno di essere ribadita caso per caso nell'ambito della legislazione speciale. Nondimeno, la sovrapposizione delle fonti di previsione dell'obbligo risarcitorio è assai diffusa nell'ordinamento, sia a cagione della disorganicità della legislazione *extra codicem*, sia per motivi di politica criminale, poiché, in certi casi, il legislatore ha inteso esplicitamente disancorare l'attivazione pratica di siffatto obbligo dall'iniziativa processuale del danneggiato, altrimenti richiesta dall'art. 538 c.p.p.¹⁵⁵: iniziativa che, ad esempio, proprio nel caso dei reati societari potrebbe risultare intuitivamente più difficoltosa, almeno là dove il bene leso assumesse connotazioni "istituzionali". Per l'incontro, il disposto dell'art. 185 c.p. avrebbe potuto dimostrarsi idoneo — almeno in punto di individuazione dei contenuti dell'azione antagonista post delittuosa — a surrogare quanto previsto dagli artt. 2627, comma 2, 2628, comma 3 e 2629, comma 2, c.c., con effetti ovviamente del tutto opposti in capo al reo. Invero, la dottrina ha ormai chiarito come il contenuto dell'obbligo previsto dall'art. 185 c.p. abbia come precipuo contenuto non soltanto quello al risarcimento per l'equivalente ma anche quello alla restituzione delle cose eventualmente sottratte e, più in generale, alla *restitutio in integrum*, ossia l'obbligo al ripristino della situazione antecedente al compimento della

penale, diretto da M. CHIAVARIO, E. MARZADURI, UTET, Torino, 2003, p. 339. Ad analoghe conclusioni sembra pervenire anche la prima giurisprudenza formatasi a proposito dell'art. 35 del d. lgs. n. 274 del 2000: v., ad esempio, Trib. Fermo, 31 maggio 2004, Mazzoni, in *Arch. giur. circ.*, 2004, p. 889; G.d.P. Foggia, 19 giugno 2003, Cicoella, in *Foro it.*, 2003, II, c. 574, che ha ritenuto inoperante la causa di estinzione *de qua* in presenza di un mero risarcimento del danno effettuato da un soggetto (nella specie l'assicuratore), diverso dall'imputato; in senso contrario, v. però G.d.P. Bologna, 12 febbraio 2003, Cavazza, richiamata da E. AGHINA, *Rassegna di giurisprudenza: un anno di giudice di pace*, in *Giur. merito*, 2003, suppl. al n. di settembre 2003 (*Giudice di pace: consuntivi e prospettive*), p. 120.

¹⁵⁵ Sul fenomeno della sovrapposizione delle fonti dell'obbligo sancito dall'art. 185 c.p., cfr., nei termini riportati, F. CIOFFI, *Il danno nel processo penale. Le restituzioni*, Cedam, Padova, 2003, p. 12 ss.

condotta criminosa ¹⁵⁶; da parte propria, la giurisprudenza non solo ha condiviso l'assunto a livello enunciativo ¹⁵⁷, ma, nelle pur rare pronunce sul tema, ha configurato obblighi ripristinatori del territorio in caso di reati urbanistici o ambientali anche prima delle specifiche leggi di settore ¹⁵⁸: obblighi i quali, com'è intuitivo, consistono contenutisticamente in un *facere* ben più complesso di quello ad esempio previsto dagli artt. 2627, comma 2 e 2628, comma 3, che si esaurisce, in buona sostanza, nel mero versamento di somme di denaro o assimilati nelle casse della società.

Più eccentrico, invece, sarebbe potuto risultare, nell'ambito del microcosmo delle fattispecie oggetto del presente lavoro, l'introduzione di reati la cui corrispondente "vicenda della punibilità" fosse stata in qualche modo condizionata dal mancato ripristino, entro un determinato termine temporale, dell'integrità/effettività del capitale sociale. Ed invero, anche a configurare l'omesso compimento dell'anzidetta condotta ripristinatoria, ad esempio, in termini di condizione obiettiva di punibilità, strutturata però in forma negativa, sarebbe nella sostanza rimasta in piedi la principale obiezione che molti muovono — lo si è visto — alle odierne fattispecie che contemplano condotte *post factum* ad effetto estintivo, ossia quella che rimprovera al legislatore di avere indirettamente avallato il comportamento di quegli amministratori che, durante l'intero corso dell'esercizio, e comunque fino alla data di approvazione del bilancio, abbiano posto in essere le più spregiudicate manovre di *watering* del capitale sociale. Non v'è chi non veda, infatti, come sia costruendo la condotta ripristi-

¹⁵⁶ La dottrina più autorevole risulta pressoché pacifica nel ricondurre al concetto di «restituzione» di cui all'art. 185, comma 1, c.p. non solo la riconsegna delle cose sottratte ma anche la *restitutio in integrum*, ossia la reintegrazione della situazione preesistente alla commissione del reato, mentre al comma 2 della norma viene usualmente ricondotto l'obbligo del risarcimento per l'equivalente: cfr., per limitarsi alla manualistica, F. MANTOVANI, *Diritto penale*, cit., p. 859 ss.; G. FIANDACA, E. MUSCO, *Diritto Penale, Parte Generale*, V ed. (rist. agg. sulla base della l. 11 giugno 2004, n. 145), Zanichelli, Bologna 2004, p. 821 ss.; F. PALAZZO, *Corso di diritto penale, Parte generale*, II ed., Giappichelli, Torino, 2006, p. 578, nonché, tra i civilisti, da ultimo, F. CIOFFI, *Il danno*, cit., p. 9.

¹⁵⁷ Cfr., in termini assai chiari, Cass. pen., sez. VI, 30 novembre 1989, Gioia, in *Cass. pen.*, 1992, p. 317, ove si afferma che «l'obbligo alle restituzioni, di cui al comma 1 dell'art. 185 c.p., comporta a carico dell'autore del reato non solo l'obbligo della riconsegna delle cose sottratte, ma anche quello della *restitutio in integrum*, ossia il ripristino della situazione preesistente al reato».

¹⁵⁸ Cfr., ad esempio, Cass. pen., sez. III, 24 gennaio 1989, Barbagallo, in *Cass. pen.*, 1989, p. 2050; Id., 22 aprile 1985, Faeè, in *Riv. giur. pol. locale*, 1986, p. 344; Id., 1 febbraio 1985, Rabe, in *Cass. pen.*, 1986, p. 1379.

natoria compiuta entro un determinato termine quale causa sopravvenuta di estinzione della punibilità, sia ancorando la punibilità del reato alla mancata ricostituzione, entro il medesimo termine, del capitale sociale offeso, l'effetto pratico risulti nella sostanza sempre quello di determinare l'insorgenza di una vera e propria "zona franca" rispetto alla pena, a tutto vantaggio della libertà di manovra del soggetto agente.

La rassegna, del tutto esemplificativa, sin qui compiuta permette, in conclusione, di prendere puntuale consapevolezza delle scelte effettuate dal legislatore del duemiladue in tema di condotte riparatorie *post factum*, le quali possono adesso meglio collocarsi nel più ampio panorama delle possibili modalità di impiego delle medesime. In tale prospettiva, si può così osservare, in primo luogo, che se, da un lato, è vero che la previsione di siffatte condotte consente una migliore salvaguardia del bene giuridico, dall'altro è anche vero che l'uso di una tale tecnica di tutela non implica necessariamente né la previsione di effetti benefici così spinti — quale è la totale impunità — a favore del reo, né, in radice, la stessa previsione di effetti *in bonam partem*, potendo il compimento della condotta antagonista all'offesa costituire oggetto, invece, di uno specifico obbligo.

In secondo luogo, avendo comunque deciso di imboccare la via della "pre-mialità", residuava ancora per il legislatore il modo, anzitutto, di agire sull'*an* del beneficio, potendosi prevedere la necessità che la concessione di quest'ultimo entri in rapporto di bilanciamento con le esigenze espresse dalla natura polifunzionale della pena, ma anche poi di intervenire sul *quantum* del premio. In tale ultima prospettiva, è stato autorevolmente osservato come la diseguale rilevanza che usualmente la legge riconosce alle varie condotte antagoniste sta ovviamente in rapporto alla diversa valenza funzionale delle stesse, giacché «ad una "reintegrazione" piena corrisponde di solito la non punibilità; ad una "reintegrazione" parziale l'attenuazione della pena»¹⁵⁹. Orbene, mentre la costruzione dell'art. 2629 c.c. induce a ritenere unicamente rilevante nel contesto della fattispecie l'offesa che si abbatte sugli interessi patrimoniali dei creditori, sì che il ristoro degli stessi può ragionevolmente ritenersi idoneo ad annullare la carica disvaloriale del reato, e quindi a determinare l'impunità del reo operoso, analoghe conclusioni non sembrano così pacifiche per i reati degli artt. 2626 e 2627 c.c.

In effetti, la rilevanza che, in tali fattispecie, assume l'offesa al capitale sociale quale entità *ex se* considerata impone all'interprete di riflettere sull'astratta

¹⁵⁹ Cfr. T. PADOVANI, *Il traffico*, ci., pp. 406-407.

“risarcibilità” dell’offesa stessa, la quale, com’è stato segnalato, dipende in larga misura dalla natura del bene tutelato¹⁶⁰. In tal senso, v’è da rilevare che se, da un lato, la restituzione degli utili, ovvero la ricostituzione del capitale o delle riserve, senz’altro influisce sulla dimensione per così dire “fisica” del capitale sociale, che in tale prospettiva ben può essere ripristinato in un qualsiasi momento, dall’altro è pur vero che tale dimensione non esaurisce, sul piano giuridico, l’essenza del bene giuridico-capitale sociale, in rapporto al quale sembra ragionevole identificare la natura dell’offesa arrecata e, quindi, commisurata l’idoneità reintegratoria della condotta antagonista. Se, infatti, si continua a muovere, almeno nel contesto degli artt. 2627 e 2628 c.c., dalla concezione istituzionale del capitale sociale, può riconoscersi, senza nulla volere anticipare, come, in relazione a determinati interessi garantiti dalla *permanente* consistenza dello stesso, la condotta ricostituiva può non rappresentare un valido ristoro, tanto più se si considera che tra il momento in cui il fatto lesivo si produce e quello entro cui la condotta *post factum* può utilmente compiersi potrebbe intercorrere un tempo non insignificante, durante il quale certi interessi rimangono conseguentemente “scoperti”, non soddisfatti. Da qui, il dubbio se non sulla stessa opportunità delle previsioni ripristinatorie degli artt. 2627, comma 2 e 2628, comma 3, c.c., quanto meno sulla ragionevolezza della scelta legislativa di riconoscere alle stesse l’effetto (radicale) di determinare l’estinzione del reato commesso.

7. REGIME DI PROCEDIBILITÀ E RISPOSTA SANZIONATORIA

Se, come dianzi si è detto richiamando più di una voce in dottrina, la previsione di clausole estintive *post factum* corre il rischio di sortire, quale potenziale effetto pratico, l’abbandono dell’integrità e dell’effettività del capitale sociale all’autonomia dispositiva degli amministratori, di vera e propria “contrattazione privata” sembrerebbe doversi parlare, almeno a tutta prima, in relazione al regime di procedibilità a querela, il quale, per ciò che in questa sede rileva, riguarda in ogni caso una soltanto delle fattispecie prese in considerazione dal presente lavoro: quella prevista dall’art. 2629 c.c.

Non sembra qui il caso di indugiare ulteriormente su ciò che è stato detto — e del quale già si è dato conto — circa il discutibile accostamento, con

¹⁶⁰ Sul punto, si vedano i ficcanti rilievi di G.P. DEMURO, *Diritto penale e risarcimento del danno: la tutela del bene giuridico concretamente leso*, in *Riv. pen.*, 1994, spec. pp. 1202-1203.

buona pace degli interessi diffusi, tra la natura intrinsecamente istituzionale del capitale sociale quale oggetto di tutela ed alcune tecniche di costruzione dell'illecito, le quali, al contrario, sarebbero proprie di altri ambiti dell'intervento penale, ossia, in particolare, di quello della tutela del patrimonio. In tale prospettiva, forse ancor di più della previsione dell'evento di danno (patrimoniale), il regime di procedibilità ad impulso di parte contribuirebbe in modo decisivo a tinggiare con una coloritura fortemente privatistica il quadro della tutela abbozzato dal legislatore della riforma.

Sul punto, basterà qui osservare come l'istituto della querela sia di per sé assai più equivoco di quanto a tutta prima potrebbe apparire, almeno se assunto quale sicuro «indice di privatizzazione» della tutela stessa. Gli studi più particolareggiati condotti su di esso, infatti, hanno evidenziato la notevole versatilità che la querela ha dimostrato già nell'ambito dei settori per così dire storicamente più tradizionali del suo impiego, ossia quelli dei delitti sessuali e dei reati contro l'onore¹⁶¹. Proprio muovendo, in particolare, da questi ultimi, relativamente ai quali la presenza della querela viene di solito giustificata con il carattere esplicitamente privato dell'offesa, cui farebbe eco la tenuità dell'interesse pubblico alla repressione, è stato dimostrato come la stessa possibilità teorica di configurare una prevalenza dell'interesse privato su quello pubblico debba ritenersi fallace, posta la natura pubblicistica, per definizione, dello *jus puniendi*. Invero, prescindendo dal caso eccezionale in cui la volontà del privato, rilevando quale discriminante, agisce sul piano astratto e generale della stessa illiceità del fatto, elidendola a priori (cfr. l'art. 50 c.p.), l'interesse del privato assume le vesti di interesse di mero fatto, che al più legittima una pretesa risarcitoria da azionare nel processo, e non certo quelle di interesse prevalente rispetto a quello (pubblico) alla punizione del fatto, che anzi assorbe il primo; di talché, la previsione della querela non può che fondarsi su ragioni di mera opportunità¹⁶².

Del resto, che il collegamento tra offensività per così dire “privatistica” e doglianza di parte non debba intendersi in termini di stretta necessarietà non solo è dimostrato dalla presenza, già all'interno del codice penale, di fattispecie tradizionalmente ritenute offensive di beni superindividuali e nondimeno procedibili a querela, come quelle recate dagli artt. 388, 392-393, 513 c.p.¹⁶³, ma

¹⁶¹ Al riguardo, cfr. lo studio di F. GIUNTA, *Interessi privati*, cit., p. 4 s.

¹⁶² Per siffatta persuasiva ricostruzione, v. F. GIUNTA, *Interessi privati*, cit., p. 13 ss., nonché, con precipuo riferimento alla «querela-opportunità», p. 39 ss.

¹⁶³ Per tale osservazione, cfr. F. GIUNTA, *Interessi privati*, cit., pp. 28 e 63 ss.

emerge anche dagli studi di quella dottrina che, in anni non certo prossimi alla riforma penale societaria, concentrando l'attenzione sui principali filoni entro i quali la spinta alla deflazione penale si è incanalata, ed annoverando tra questi per l'appunto la «privatizzazione», ha definito in quel contesto la querela come «ambiguo strumento», la cui componente privatistica può valutarsi in modo senz'altro limitato ¹⁶⁴.

Entrando nello specifico dell'art. 2629 c.c., poi, già si è rilevato a suo tempo come tale delitto sia lo specchio di una sorta di avvenuta “funzionalizzazione” della tutela riconosciuta al capitale sociale, ma nello specifico momento in cui ne viene operata la riduzione, rispetto alla salvaguardia degli interessi patrimoniali dei creditori, ciò che si evince, in modo conclusivo, dalla richiesta violazione delle «disposizioni di legge a tutela dei creditori», dalla necessità del danno ai creditori, nonché dalla clausola di estinzione *post factum* in caso di avvenuto risarcimento del danno medesimo ¹⁶⁵. In tale prospettiva, la perseguibilità a querela, più che di per sé contribuire in modo indiziante, e quindi *ex ante*, alla suddetta “privatizzazione” della tutela, pare casomai derivare, *ex post*, dell'assetto della stessa, ponendosi specificamente in termini di scelta di opportunità, ed in particolare assolvendo, come qualcuno ha condivisibilmente proposto, ad una funzione «selettiva» ¹⁶⁶.

Certo è che, al di là della collocazione teorica, non si possono trascurare i “costi” che l'introduzione della perseguibilità a querela sconta sul piano applicativo, specie in ambito societario. In effetti, e come già allusivamente accennato in apertura del discorso, al timore che la sottoposizione degli amministratori al processo penale divenga l'oggetto di poco commendevoli trattative con i terzi, e quindi lo strumento di biasimevoli pratiche ricattatorie, non c'è quasi autore che non alluda ¹⁶⁷, anche perché non è da escludere che, di fronte ad una sentenza di condanna prevista come certa o altamente probabile, gli amministratori non esitino a “contrattare” con i terzi contropartite che possono rive-

¹⁶⁴ Testualmente, C.E. PALIERO, «Minima non curat praetor», cit., p. 401. Peraltro, che la procedibilità a querela sia coerente, ma «non necessaria» alla valutazione della «offensività privatistica», lo afferma anche E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 52, con specifico riferimento alla riforma penale societaria.

¹⁶⁵ Cfr. *retro*, par. 3.1.

¹⁶⁶ Sulla funzione selettiva svolta dalla querela in queste ipotesi di reato, cfr. D. MICHELETTI, *sub Art. 2629*, cit., p. 114; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 162. Sulla figura della «querela-selezione», cfr., in generale, F. GIUNTA, *Interessi privati*, cit., p. 57 ss.

¹⁶⁷ Cfr., tra gli altri, L. FOFFANI, *Rilievi critici*, cit., p. 1197; C. MONTAGNANI, «*Il mercato chi è*», cit., p. 1150; A. ROSSI, *La nuova tutela*, cit., p. 691; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 9.

larsi assai onerose per la stessa società. Si tratta, indubbiamente, di un effetto indesiderato che, però, se da un lato rischia sovrastare la funzione selettiva della doglianza di parte, asservendola a scopi non sempre encomiabili, dall'altro pare connaturato, con tutta probabilità, all'uso stesso di tale strumento. Vero è, tuttavia, che qualcosa in più il legislatore avrebbe forse potuto fare, quanto meno per evitare che il possibile "turpe mercato" potesse proseguire anche dopo la presentazione della querela. Al riguardo, merita considerazione anche in questa sede la proposta, da qualcuno formulata, seppure in relazione ad altre fattispecie¹⁶⁸, di prevedere un esplicito divieto di rimessione della querela, in modo che, quantomeno, la presentazione della stessa ponga un argine ad ogni possibile e successiva trattativa tra creditori ed amministratori.

Passando all'analisi della risposta sanzionatoria, si ricorderà che già in altra sede si è avuto modo di sottolineare come, in rapporto alle corrispondenti incriminazioni oggi abrogate, già il vaglio testuale delle fattispecie recate dagli artt. 2626, 2627, 2628, 2629 e 2632 c.c. suggerisca chiaramente — anche limitando la prospettiva di analisi alla sola pena detentiva — la sensazione di un'intervenuta flessione del rigore punitivo in ambito penale societario, peraltro assai criticata in dottrina¹⁶⁹. Prova ne sarebbe il generalizzato e corposo abbattimento delle comminatorie edittali previste dalle fattispecie di Indebita restituzione dei conferimenti, di Illegale ripartizione degli utili — peraltro divenuta contravvenzione — e di Illecite operazioni sulle azioni sociali, che ora risultano contenute nella fascia di pena «fino ad un anno», mentre soltanto (ed in modo significativo) l'incriminazione dell'art. 2629 c.c., espressiva non a caso di un'offensività diversa, che più stava evidentemente a cuore al legislatore della riforma, si spinge sino ai tre anni; proprio quei tre anni di pena massima sui quali si attestava, grosso modo, la pressione sanzionatoria della più parte delle incriminazioni abrogate, tra le quali spiccava soltanto l'Illegale ripartizione di utili e di acconti su dividendi, che giungeva a prevedere la reclusione sino a cinque anni.

Ma il reale contenuto afflittivo (e quindi la tendenziale efficacia dissuasiva) dell'apparato sanzionatorio non può ovviamente misurarsi considerando la forbice edittale soltanto *ex se*. In tale prospettiva, vengono anzitutto in rilievo le conseguenze che la modifica della stessa può avere, ad esempio, in tema di

¹⁶⁸ Per tale suggerimento, seppure formulato nell'ambito delle false comunicazioni sociali, cfr. F. GIUNTA, *sub Art. 2621*, in *I nuovi illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 5.

¹⁶⁹ Cfr. *retro*, par. 3.1.

pene accessorie. Sul punto, il riferimento sembra, in primo luogo, all'art. 32-*bis* c.p., il quale, in mancanza di interventi ad opera della novella, continua a ricollegare alla condanna «non inferiore a sei mesi» per delitti commessi «con abuso dei poteri o in violazione dei doveri inerenti all'ufficio» — e potrebbe essere il caso di larga parte dei reati societari — l'interdizione dagli uffici direttivi delle persone giuridiche, privando il condannato della possibilità di esercitare l'attività di amministratore, sindaco, direttore generale, ecc. In effetti, la disposizione ben si attaglierebbe alla criminalità societaria, sia sotto il profilo della gamma dei comportamenti puniti, sia sotto il profilo della (astratta) capacità affittiva rispetto al “tipo di autore” qui in rilievo, ovverosia l'amministratore di società¹⁷⁰. Sennonché, è proprio quel poc'anzi richiamato contesto di generale abbattimento delle pene principali, nel quale la norma dovrebbe poi calarsi, a determinare la pratica “sterilizzazione” della medesima. Invero, da un lato, le previsioni edittali degli artt. 2626, 2627, 2628, 2629 e 2632 c.c. non favoriscono di certo l'irrogazione di una pena in concreto «non inferiore a sei mesi», come invece richiesto; dall'altro, e quanto alla durata della pena accessoria, mancando una specifica previsione nel testo dello stesso art. 32-*bis* c.p., questa dovrebbe essere determinata, giusto il disposto dell'art. 37 c.p., in modo «eguale» rispetto alla pena principale inflitta, ciò che, ovviamente, rinvia la questione al punto di partenza. Casomai, può farsi osservare come l'avvenuta trasformazione della fattispecie di Illegale ripartizione di utili da illecito delittuoso a reato contravvenzionale renda potenzialmente applicabile l'art. 35-*bis* c.p., che prevede la sospensione dall'esercizio degli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese quale conseguenza di «ogni condanna all'arresto per contravvenzioni commesse con abuso di poteri o violazione dei doveri inerenti all'ufficio».

È noto, inoltre, che l'ampiezza del compasso edittale, che ovviamente vincola il giudice nella determinazione della pena in concreto, e la trasformazione in illecito contravvenzionale di ciò che prima costituiva delitto avranno un sicuro effetto sui tempi della prescrizione e quindi, considerata la proverbiale lentezza della macchina giudiziaria e le oggettive difficoltà di accertamento dell'illecito societario, sulla effettiva possibilità di giungere a pronunce di condanna, senza poi considerare i riflessi in tema di più facile accesso sia al beneficio della sospensione condizionale della pena, sia alle sanzioni sostitutive¹⁷¹.

¹⁷⁰ In argomento, v. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 164.

¹⁷¹ Su tali pratiche conseguenze della riforma, v. le realistiche osservazioni di A. CRESPI, *Le false comunicazioni: una riforma faceta*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 1358 ss. e di B. TINTI, *Un*

Proprio in relazione ai profili da ultimo accennati, peraltro, è tanto più importante effettuare la valutazione “ad ordinamento vigente”, quindi considerando anche i *nova* legislativi sopraggiunti dopo l’aprile del duemiladue. In tale prospettiva, non può dimenticarsi che, in primo luogo, la l. 12 giugno 2003, n. 134 (legge sul c.d. «patteggiamento allargato»), non solo ha significativamente ampliato, appunto, i limiti di pena entro i quali è possibile richiedere ora il rito previsto dall’art. 444 ss. c.p.p. — circostanza in sé poco rilevante ai fini del discorso, dato che già quelli precedenti risultavano ampiamente continenti rispetto alle incriminazioni in parola — ma ha pure aumentato l’entità delle pene che possono essere oggetto di richiesta di conversione *ex art.* 53, l. n. 689 del 1981, rendendo stanzialmente quasi certa l’irrogazione della semi-detenzione, della libertà controllata o addirittura della sanzione pecuniaria in luogo delle pene previste sulla carta per tutti i reati posti a tutela del capitale sociale ¹⁷².

Non meno importante, in secondo luogo, risulta la considerazione dell’istituto della prescrizione. A questo proposito, infatti, occorre valutare la recentissima l. 5 dicembre 2005, n. 251 (c.d. «*ex Cirielli*»), la quale, tra le altre cose, ha rivoluzionato il sistema di calcolo dei termini prescrizionali ¹⁷³. Il novellato art. 157 c.p. prevede adesso, da una parte, che il tempo necessario a prescrivere corrisponda *sic et simpliciter* al «massimo della pena edittale», salvo in ogni caso il rispetto di termini prescrizionali “minimi” fissati in sei anni per i delitti ed in quattro per le contravvenzioni, nonché, dall’altra, che nel calcolo della pena da considerare agli effetti prescrittivi *non* si tenga più conto dell’effetto delle circostanze attenuanti ed aggravanti, salvo che di quello di alcune particolari tipologie di aggravanti stesse, e *non* si applichino più le disposizioni dell’art. 69 c.p. Orbene, premesso che, intuitivamente, il confronto con il sistema pre-

programma contro la disonestà economica, in *MicroMega*, 2003, p. 235 ss., che seppur formulate con specifico riguardo alle false comunicazioni sociali paiono estensibili anche al discorso condotto in questa sede. In tema di prescrizione, peraltro, v. le implicite repliche di G. PECORELLA, in G. PECORELLA, G. ROSSI, *Italia, paradiso off-shore?*, cit., p. 192 ss. che si richiama ad esigenze di «certezza» giuridica delle società.

¹⁷² Di non poco momento, proprio a fini della suddetta convertibilità delle pene, risultano anche le modifiche che la legge n. 134 ha apportato agli artt. 59 e 60 delle l. n. 689 del 1981: per un quadro degli effetti sul piano del diritto sostanziale della richiamata legge n. 134 del 2003, v. per tutti F. GIUNTA, *Le innovazioni introdotte in materia di sanzioni sostitutive dalla legge sul c.d. patteggiamento allargato*, in *Studium iuris*, 2004, p. 301 ss.

¹⁷³ La legge, vero e proprio provvedimento “di sistema” del quale in questa sede non è possibile di certo darsi conto, può leggersi comunque in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2006, n. 1, p. 6 ss., con una prima serie di commenti.

vigente appare difficile da operare in termini precisi, proprio per l'incognita degli effetti prima prodotti dal riconoscimento in concreto delle circostanze, sembra comunque di poter affermare che, considerando come proprie dei reati qui in considerazione la fascia dell'abrogato artt. 157, comma 1, n. 4 per i delitti (quindi cinque anni) e quella del successivo n. 5 per le contravvenzioni (quindi tre anni), il confronto con i limiti "minimi" della prescrizione previsti nel nuovo art. 157 c.p. (sei anni per i delitti e quattro per le contravvenzioni, lo si ripete) evidenzia un sensibile allungamento dei tempi prescrizionali dei reati *ex* artt. 2626, 2627, 2628, 2629 e 2632 c.c., anche senza considerare l'ulteriore regime (in generale più sfavorevole per l'imputato) della sospensione ed interruzione del corso della prescrizione recato dai nuovi artt. 159, 160 e 161 c.p.: ciò che è da accogliere positivamente in un'ottica di maggiore effettività della tutela, considerate le note difficoltà, quanto sociologiche tanto tecniche, che ostacolano, rispettivamente, l'emersione ed il successivo accertamento processuale degli illeciti societari ¹⁷⁴.

8. (SEGUE) L'ATTENUANTE DELL'ART. 2640 E LA CONFISCA *EX* ART. 2641 C.C.

Volendo spingere l'analisi oltre l'angusta prospettiva della reazione sanzionatoria prevista dalle singole fattispecie, e degli effetti ad essa direttamente ricollegabili, v'è da considerare anzitutto l'art. 2640 c.c., che il legislatore della riforma ha riscritto *ex novo* mutandone radicalmente il contenuto rispetto al passato. Prima della novella, infatti, la disposizione in parola contemplava una circostanza aggravante ad effetto speciale, la quale prevedeva un aumento di pena «fino alla metà» per il caso in cui alla commissione di specifici reati societari — tra i quali, per ciò che qui interessa, le principali fattispecie assunte a tutela del capitale sociale — fosse conseguito per l'impresa «un danno di gravità rilevante». L'attuale art. 2640 c.c., invece, contempla una circostanza *attenuante* ad efficacia comune, applicabile inoltre a *tutti* «i fatti previsti come reato dagli articoli precedenti», la quale riconosce la diminuzione di pena all'avvenuta produzione di una «offesa di particolare tenuità». Formula — que-

¹⁷⁴ Su tali problematiche cfr., ad esempio, P. PISANI, *Appunti in tema di accertamento dei reati societari*, in *Il diritto penale delle società commerciali*, ricerca diretta da P. NUVOLONE, Guffrè, Milano, 1971, spec. p. 304 ss., nonché, di recente, L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 57 ss.

sta — che già all'indomani della riforma ha spinto la dottrina ad interrogarsi sul rapporto applicativo intercorrente tra l'attenuante speciale *de qua* e quella comune prevista dall'art. 62, n. 4, c.p., la quale, notoriamente, riconosce una diminuzione di pena là dove, nei delitti contro il patrimonio o che comunque offendono il patrimonio, risulti essere stato cagionato «un danno patrimoniale di speciale tenuità».

Sul punto, se non manca chi, in rapporto all'art. 2640 c.c., parla di «superflua duplicazione» della richiamata attenuante comune¹⁷⁵, sembra tuttavia prevalere in dottrina l'opinione secondo cui, considerata la più ampia portata semantica del termine «offesa» rispetto a quello di «danno patrimoniale» ed il fatto che l'attenuante comune si applica alle sole previsioni delittuose, le due circostanze possono vantare distinti campi di applicazione, ovvero concorrere, a seconda, ovviamente, della forma che l'offesa assume di volta in volta¹⁷⁶. In particolare, è stato spiegato che la maggiore continenza del termine «offesa» rispetto a quello di «danno patrimoniale» consisterebbe, nello specifico, in ciò che il primo imporrebbe all'interprete di operare una valutazione complessiva dell'episodio criminoso in tutte le sue note oggettive e soggettive, sulla scorta dell'art. 133 c.p., similmente a quanto la consolidata giurisprudenza ritiene, ad esempio, con riferimento all'attenuante prevista dall'art. 648, comma 2, c.p. in tema di ricettazione¹⁷⁷.

Il punto merita qualche precisazione. Va osservato, infatti, che la necessità di effettuare valutazioni di tipo “globale” dell'episodio criminoso viene sì affermata in relazione alla richiamata attenuante dell'art. 648, comma 2, c.p. ma —

¹⁷⁵ In questi termini, ad esempio, cfr. C.E. PALIERO, *Nasce il sistema*, cit., p. 42, nonché C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 13, i quali, per la verità, si riferiscono all'attenuante comune dell'art. 62, n. 6, c.p.; tuttavia, il richiamo appare conferente anche in questa sede, poiché a tale conclusione gli autori giungono argomentando dal fatto che il nuovo diritto penale societario sarebbe incentrato sull'offesa ai valori economici del singolo, con ciò evidentemente sottintendendo l'equivalenza, in questo settore, dei termini «offesa» e «danno (patrimoniale)».

¹⁷⁶ Sul punto, seppure con una certa pluralità di accenti, v. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., pp. 24 e 26; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 158-159; A. MACCARI, *sub Art. 2640*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 228; A. CRISTIANI, *Commentario di diritto penale delle società e del credito*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 239; L. SCOPINARO, *Confisca e circostanza attenuante (artt. 2640-2641 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., cit., p. 405; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 225.

¹⁷⁷ Al riguardo, v. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 26; A. MACCARI, *sub Art. 2640*, cit., p. 228; A. ROSSI, *La circostanza attenuante (artt. 2640)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, cit., p. 183.

così ci sembra — proprio perché la norma parla non già, ed in modo più circoscritto, di «offesa», bensì, in termini ancora più generali, di tenuità del «fatto». Invero, se non v'è dubbio che, da un lato, il concetto di offesa rappresenta il *genus* entro cui quello di «danno» — ed a maggior ragione quello di «danno patrimoniale» — si iscrive quale *species*, dall'altro pare che esso conservi un significato più limitato rispetto a quello di «fatto», richiamando il pregiudizio o l'esposizione a pericolo che il reato (necessariamente) comporta per il bene giuridico *ex se* oggettivamente considerato, a prescindere, quindi, dalle note di tipo soggettivo riferibili all'autore del fatto stesso.

Ciò premesso, e volendo far reagire le disposizioni degli artt. 2640 c.c. e 62, n. 4, c.p. con i precipui reati posti a presidio del capitale sociale, è chiaro che là dove la portata offensiva della fattispecie risulti all'evidenza «patrimonializzata», come nel caso qui rilevante dell'art. 2629 c.c., che significativamente allude ad un evento di danno (patrimoniale), l'attenuante a venire in rilievo sarà soltanto quella del codice penale, poiché «offesa» e «danno patrimoniale» (ai creditori) coincidono, così che il reo non potrà beneficiare di alcuna sinergia tra le due diverse attenuanti. In tale prospettiva, la «speciale tenuità» non potrà che parametrarsi con criteri di ordine quantitativo, ciò che, in molti casi, comunque lascia intuitivamente al giudice un'ampia discrezionalità di apprezzamento, come d'altronde accade ogniquale volta la norma penale contiene riferimenti a concetti quantitativi non numerici.

Più complessa appare invece la situazione nei casi in cui il bene tutelato risulti direttamente il capitale sociale *ex se* considerato. A tale proposito, sembra opportuno distinguere due gruppi di fattispecie. In primo luogo, infatti, occorre considerare i reati previsti dagli artt. 2627 e 2628 c.c., i quali, come ricordato in precedenza, sono soggetti ad estizione là dove la procurata lesione al capitale sociale venga reintegrata *post factum*. Ebbene, proprio la presenza di tali clausole riparatorie, se, da un lato, non pare sufficiente ad orientare radicalmente la tutela verso gli interessi patrimoniali di specifici soggetti, dall'altro indubbiamente tradisce una concezione per così dire «oggettualista» del capitale, il quale sembra essere qui considerato dalla legge per lo più nella sua dimensione di entità patrimoniale, tant'è che a riparare l'offesa arrecatagli viene ritenuto sufficiente la reintegrazione materiale della ricchezza distolta, sulla quale, del resto, andrà commisurata l'eventuale attenuante. Se ciò corrisponde al vero, si potrebbe ritenere non peregrino il richiamo all'art. 62, n. 4, c.p., probabilmente anche in combinato disposto con l'art. 2640 c.c. Diverso appare, in secondo luogo, il caso degli artt. 2626 e 2632 c.c., nel cui contesto, invece, il capitale sociale sembra riassumere pienamente la tradizionale natura di oggettività istituzionale, non esprimendo, per lo meno in via immediata,

connotazioni di tipo esclusivamente patrimoniale. Ciò considerato, la norma applicabile sembrerebbe soltanto quella dell'art. 2640 c.c., anche se è chiaro che il giudizio sulla «tenuità» o meno dell'offesa non potrà che muovere dalla dimensione «quantitativa» espressa dalle condotte incriminate¹⁷⁸.

Se la riformulazione dell'art. 2640 c.c. sembra rafforzare ulteriormente quell'impressione di generale allentamento della pressione sanzionatoria, un sentore opposto, nel senso dell'irrobustimento dell'apparato sanzionatorio, dovrebbe invece indurre l'introduzione della confisca «societaria» prevista dall'art. 2641 c.c., non a caso salutata benevolmente dalla maggioranza dei commentatori quale sorta di contrappeso alla dilagante indulgenza punitiva in ambito penale societario, stante anche il carattere di maggiore afflittività che, rispetto al modello generale dell'art. 240 c.p., l'istituto in esame sembra presentare¹⁷⁹. Tale convergenza di giudizio, per la verità, non deve stupire più di tanto. In effetti, è da considerare come, a livello più generale, già da tempo larga parte della dottrina insista sull'efficacia che la confisca — specialmente quella obbligatoria — può avere, in quanto misura di tipo ablativo, nel contrasto alla c.d. «criminalità del profitto», tipicamente espressione dei più ampi fenomeni della delinquenza organizzata ed economica¹⁸⁰; e tant'è che negli ultimi anni la legislazione penale si è enormemente arricchita di ipotesi speciali di confisca, nel cui *trend* il legislatore della riforma ha difatti inteso collocare l'istituto della confisca societaria¹⁸¹.

¹⁷⁸ A tale ultimo riguardo, peraltro, è da osservare per inciso come la natura «rilevante» della sopravvalutazione dei conferimenti, richiesta dall'art. 2632 c.c., sembra porsi in rapporto di incompatibilità logica con la concessione dell'attenuante *de qua*.

¹⁷⁹ Sul punto, con pluralità di accenti, cfr. C.E. PALIERO, *Nasce il sistema*, cit., p. 42; A.L. MACCARI, *sub Art. 2641*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 229; A. BARAZZETTA, *La confisca nei reati societari (art. 2641)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, cit., p. 186; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, p. 13; L. SCOPINARO, *Confisca*, cit., p. 401; A. TENCATI, *Impresa, reati societari e sanzione patrimoniale*, in *Impresa*, 2004, p. 1656. In senso maggiormente critico, A. CRISTIANI, *Diritto penale*, cit., pp. 240-241.

¹⁸⁰ In argomento la bibliografia è assai vasta; in questa sede, valga il richiamo a F. GALGANO, *Civile e penale*, cit., p. 97; A. ALESSANDRI, voce *Confisca nel diritto penale*, in *Dig. disc. pen.*, vol. III, UTET, Torino, 1989, spec. p. 53 ss.; L. FORNARI, *Criminalità del profitto e tecniche sanzionatorie. Confisca e sanzioni pecuniarie nel diritto penale "moderno"*, Cedam, Padova, 1997, *passim*; K. VOLK, *Sistema penale e criminalità economica*, E.S.I., Napoli, 1998, p. 57 ss.; A.M. MAUGERI, *Le moderne sanzioni patrimoniali tra funzionalità e garantismo*, Giuffrè, Milano, 2001, *passim*; A. ALESSANDRI, *Criminalità economica e confisca del profitto*, in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, cit., vol. III, *Parte speciale del diritto penale e legislazione speciale. Diritto processuale penale. Diritto, storia e società*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 2103 ss.

¹⁸¹ Cfr. la più volte richiamata *Relazione* al d. lgs. n. 61 del 2002, specialmente il § 2.1.

Nello specifico, l'istituto dell'art. 2641 c.c. avrebbe i suoi punti di forza proprio nelle più immediate differenze con quello tratteggiato dall'art. 240 c.p., le quali ne esalterebbero, tra l'altro, la valenza afflittiva e quindi dissuasiva. In particolare, l'istituto *de quo*, da un lato, risulterebbe ad applicazione obbligatoria, là dove, notoriamente, l'omologo codicistico diviene tale soltanto nelle circoscritte ipotesi dell'art. 240, comma 2, c.p.; dall'altro, esso godrebbe di una significativa estensione applicativa in relazione specialmente ai beni sui quali dispiegare i propri effetti ablativi, essendo prevista pure la figura della confisca c.d. «per l'equivalente». Ma se, come visto, in una prospettiva generale — o forse soltanto sulla carta — l'istituto dell'art. 2640 c.c. ha suscitato consensi quasi unanimi in dottrina, alcuni dubbi esso suscita una volta che, in modo pragmatico, lo si cali nello specifico contesto normativo nel quale è destinato ad operare, specialmente là dove l'attenzione si appunti proprio sulle entità che possono essere oggetto di provvedimento ablativo.

Invero, quasi — si passi l'espressione — a “controbilanciare l'effetto bilanciante” che la confisca dovrebbe sortire rispetto al generale annichilimento della risposta sanzionatoria propria del riformato diritto penale societario, qualcuno ha anzitutto osservato come l'oggetto materiale cui le singole disposizioni incriminative si riferiscono non potrebbe farsi corrispondere, se non al prezzo di un censurabile contorsionismo interpretativo, alle nozioni di «prodotto» e di «profitto» del reato richiamate dall'art. 2641 c.c.¹⁸². L'obiezione merita di essere vagliata, specialmente alla luce delle incriminazioni previste dagli artt. 2626, 2627, 2628, 2629 e 2632 c.c.

Sul punto, giova subito precisare che, secondo quanto pacificamente affermato in dottrina ed in giurisprudenza, per «prodotto del reato» deve intendersi il risultato empirico della condotta, ossia quei beni che furono creati, trasformati, adulterati o acquisiti mediante l'esecuzione criminosa e che presentano con la stessa un legame diretto ed immediato; costituiscono, invece, «profitto» del reato tutte quelle utilità economiche che rappresentano la conseguenza immediata dell'illecito penale e delle quali l'amministratore agente si avvantaggia¹⁸³. In effetti, se a tutta prima non sembra agevole considerare «prodotto» o

¹⁸² Cfr. A. CRISTIANI, *Diritto penale*, cit., p. 241.

¹⁸³ Sul punto, con attenzione anche al contributo della giurisprudenza, cfr. A. ALESSANDRI, voce *Confisca*, cit., p. 52; G. GRASSO, *sub Art. 240*, in M. ROMANO, G. GRASSO, T. PADOVANI, *Commentario sistematico del codice penale*, vol. III, Giuffrè, Milano, 1994, p. 527 ss.; A.M. MAUGERI, *Le moderne sanzioni*, cit., p. 122 ss.; C. VISCONTI, *Dalla «vecchia» alle «nuove» confische penali: recenti tendenze di un istituto tornato alla ribalta*, in *Studium iuris*, 2002, pp. 962

tanto meno «profitto» per l'amministratore agente, ad esempio, i conferimenti cui alludono gli artt. 2626 e 2632 c.c., gli utili noverati dall'art. 2627 c.c., ovvero i titoli presi in considerazione dall'art. 2628 c.c., nondimeno il pericolo che si aprano preoccupanti vuoti di tutela appare ridimensionato giusto il richiamo che l'art. 2641 c.c. contempla ai «beni utilizzati per commette[re]» il reato: espressione, questa, che nel parafrasare sostanzialmente quella di «cose che servirono [...] a commettere il reato», cui si riferisce l'art. 240, comma 1, c.p.¹⁸⁴, dovrebbe comunque garantire alla confisca societaria, anche nell'ambito che qui rileva, un raggio operativo adeguato alla propria funzione¹⁸⁵.

Si è poi maliziosamente osservato come, proprio nell'ambito della criminalità societaria, l'operatività dell'istituto della confisca (e quindi — si aggiunga — anche del sequestro *ex art.* 321, comma 2, c.p.p.) trovi un «fatale sbarramento» nella normale appartenenza dei beni confiscabili a persona estranea al reato, ossia alla società, e quindi nel divieto previsto dall'art. 240, comma 3, c.p., qui applicabile stante il richiamo alla disciplina generale della confisca contenuto nell'art. 2641, ultimo comma, c.c.¹⁸⁶; e ciò tanto più da quando, giusto il disposto dell'art. 3 del d. lgs. n. 61 del 2002¹⁸⁷, la commissione della quasi totalità dei reati societari, e comunque di quelli previsti agli artt. 2626, 2627, 2628, 2629 e 2632 c.c. (cfr. l'art. 25-ter, lett. *i*), *l*), *m*), *n*) o), d. lgs. n.

e 966 ss.; M. NUNZIATA, *Linee evolutive della confisca penale: progetti di riforma e tendenze di politica criminale*, in *Ind. pen.*, 2004, p. 981ss.

¹⁸⁴ Per tale equiparazione, cfr., in dottrina, A. ALESSANDRI, *La confisca*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, cit., p. 107; A. BARAZZETTA, *La confisca*, cit., p. 195. In tal senso sembra orientata anche la prima giurisprudenza: cfr. Trib. Milano, 22 luglio 2002, in *Foro ambr.*, 2003, p. 44, con nota adesiva sul punto di P. BALDUCCI, *Rapporti tra sequestro preventivo e confisca con riferimento alle quote e azioni societarie nel reato di false comunicazioni sociali*.

¹⁸⁵ Peraltro, la teorica configurabilità dell'illegale ripartizione "colposa" degli utili, resa possibile dalla trasformazione della relativa fattispecie da delitto a contravvenzione, potrebbe comportare problemi di applicazione, in tale caso, proprio della confisca dei beni utilizzati per commettere il reato, dato che non è pacifico se il verbo «servirono», utilizzato dall'art. 240 c.p., sottintenda il carattere necessariamente intenzionale, e comunque non colposo, del reato rispetto al quale si dovrebbe applicare la confisca di tali beni: in dottrina, sulla questione cfr., ad esempio, A. ALESSANDRI, voce *Confisca*, cit., p. 52; A.M. MAUGERI, *Le moderne sanzioni*, cit., pp. 126-127; A. BARAZZETTA, *La confisca*, cit., p. 196.

¹⁸⁶ In questi termini, sostanzialmente, A. ALESSANDRI, *La confisca*, cit., p. 108 ss.

¹⁸⁷ Su tale aggiunta, e sui problemi, specialmente ascrittivi, che essa importa nel contesto del d. lgs. n. 231 del 2001, sia sufficiente il rinvio a C.E. PALIERO, *La responsabilità delle persone giuridiche: profili generali e criteri di imputazione*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, cit., p. 47 ss.; R. GUERRINI, *sub Art. 3*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 240 ss.

231 del 2001), può teoricamente innescare la responsabilità *ex crimine* dello stesso ente collettivo ¹⁸⁸.

Per la verità, sui riflessi che l'ampliata forma di responsabilità da reato degli enti collettivi — che peraltro impone anch'essa al giudice di ordinare la confisca del «prezzo» o del «profitto» dell'illecito (art. 19, d. lgs. n. 231 cit.) — può produrre sul concetto di soggetto «estraneo al reato», i cui beni non possono conseguentemente essere confiscati, non tutta la dottrina converge. Invero, qualcuno sottolinea come la distinta soggettività, almeno delle società di capitali, implichi in ogni caso l'estraneità dei beni appartenenti dell'ente collettivo (anche «colpevole» ai sensi del richiamato d. lgs. n. 231) rispetto alla vicenda della persona fisica ¹⁸⁹, anche se la maggioranza degli autori sembra comunque orientata a ritenere applicabili entrambe le misure ablatorie degli artt. 2641 c.c. e 19 d.lgs. n. 231 cit., salvo poi ricercare criteri di eventuale prevalenza applicativa dell'una sull'altra, sull'implicito presupposto, quindi, che la società «colpevole» non possa considerarsi estranea al reato commesso dalla persona fisica, e quindi i suoi beni sottratti al raggio operativo dell'art. 2641 c.c. ¹⁹⁰.

In effetti, appare difficile persuadersi in linea astratta dell'estraneità, rispetto al fatto della persona fisica, quanto meno dell'ente collettivo responsabile *ex d. lgs. n. 231 del 2001*, e quindi della «terzietà» dei beni di quest'ultimo ai fini di quanto prevede l'art. 240, comma 2, c.p., non fosse altro per la non di certo trascurabile pregnanza del paradigma ascrittivo tratteggiato in particolar modo dagli artt. 5 e 6 dello stesso d. lgs. n. 231 del 2001. Il punto, piuttosto, sembra quello della ricerca di criteri che, scoraggiando il concorso — tanto più afflittivo stante la possibilità di confisca «per equivalente» — delle due misure ablativo *de quibus* per lo stesso fatto di reato, evitino il prodursi di una risposta sanzionatoria sproporzionata per l'ente, anche se, probabilmente, la questione tende nella pratica a sdrammatizzarsi, considerato, da un alto, la non perfetta coincidenza del contenuto precettivo degli artt. 2640 c.c. e 19 d. lgs. n. 231

¹⁸⁸ In tale prospettiva, secondo G. IZZO, *Reati societari e confisca*, in *Impresa*, 2002, p. 959, «non è facile immaginare condizioni di estraneità per le stesse società». È significativo, in ogni caso, che l'art. 10, lett. f) del più volte citato «progetto Mirone» avesse imposto di «specificare che la misura si applica anche qualora i beni appartengano alla società, ente o soggetto nell'interesse del quale il reato è stato commesso».

¹⁸⁹ Cfr. A. ALESSANDRI, *La confisca*, cit., p. 109 ss.; A. TENCATI, *Impresa*, cit., p. 1657.

¹⁹⁰ Al riguardo, con soluzioni in parte diverse circa i criteri di prevalenza tra le due misure od il loro eventuale concorso, C.E. PALIERO, *Nasce il sistema*, cit., p. 44; A.L. MACCARI, *sub Art. 2641*, cit., p. 233; A. BARAZZETTA, *La confisca*, cit., p. 218 ss.; G. IZZO, *Reati societari*, cit., p. 959.

cit., e, dall'altro, la relativa autonomia delle due forme di responsabilità (dell'ente e della persona fisica), come ad esempio gli artt. 8 e 22 del d. lgs. citato eloquentemente mostrano.

Diversa, invece, dovrebbe apparire l'ipotesi in cui all'ente collettivo non possa ascrivere alcuna responsabilità ai sensi del d. lgs. n. 231 del 2001, poiché, ad esempio, il reato societario, pur essendo stato ovviamente perpetrato dal soggetto apicale, non risulti essere stato commesso nell'interesse o a vantaggio della società; e tale potrebbe rivelarsi, anche se non necessariamente, proprio il caso, ad esempio, dell'illegittima restituzione ai soci dei conferimenti (art. 2626 c.c.), quello della sopravvalutazione esagerata di questi ultimi (art. 2632 c.c.), quello dell'illegale distribuzione di utili (art. 2626 c.c.), ecc. Anche in tali ipotesi, per la verità, trova applicazione la confisca prevista dal d. lgs. n. 231 del 2001, posto che l'art. 6, comma 5, dello stesso impone «comunque» la misura ablativa quanto meno del profitto che l'ente abbia tratto dal reato, pur non dovendo rispondere dello stesso¹⁹¹. Ancor più, allora, il punto risulta essere quello della possibile applicabilità dell'art. 2640 c.c.

A tale ultimo riguardo, la questione tende a confluire in quella interpretativa legata alla pratica individuazione della figura del soggetto «estraneo al reato» cui allude l'art. 240, comma 2, c.p., specialmente nei casi di illeciti penali commessi da amministratori di società. Sarebbe peraltro ultroneo, in questa sede, ripercorrere il cammino che la dottrina, e specialmente la giurisprudenza, anche costituzionale, ha da tempo intrapreso sulla via della progressiva delimitazione della figura in questione¹⁹². Basterà qui dire, con particolare riferimento alla prassi applicativa, che, in termini generali, la più autorevole giurisprudenza concorda nell'escludere la natura "terza" del soggetto il quale, pur non avendo concorso alla commissione del reato, abbia comunque ricavato vantaggi o utilità dallo stesso, a meno che non sussista buona fede ovvero la non conoscibilità del rapporto di derivazione del bene dal reato¹⁹³. Chiamati

¹⁹¹ Sul punto, per tutti, v. A.M. MAUGERI, *Le moderne sanzioni*, cit., p. 156.

¹⁹² Al riguardo, sia sufficiente il rinvio, anche per il contributo giurisprudenziale, ad A. ALESSANDRI, voce *Confisca*, cit., p. 55 ss.; G. GRASSO, *sub Art. 240*, cit., p. 529 ss.; A.M. MAUGERI, *Le moderne sanzioni*, cit., pp. 127 ss. e 153 ss.; G. IZZO, *Reati societari*, cit., p. 958 ss.; C. VISCONTI, *Dalla «vecchia» alle «nuove»*, cit., pp. 964-965 e 968-969.

¹⁹³ In questi termini, precipuamente, Cass. pen., SS.UU., 28 aprile 1999, Bacherotti, in *Foro it.*, 1999, II, spec. c. 582. Analogamente, nella sostanza, cfr. Corte cost., 23 marzo 2001, n. 78, in *Cass. pen.*, 2001, p. 2026; Id., 10 gennaio 1997, n. 1, in *Foro it.*, 1998, I, c. 2043; Id., 19 gennaio 1987, n. 2, *ivi*, 1987, I, c. 1364; Cass. pen., SS.UU., 24 maggio 2004, Curatela fallimento Promodata Italia s.r.l., in *Dir.giust.*, 2004, n. 34, p. 80 ss.

quindi a valutare nello specifico la natura terza della società rispetto al reato commesso dagli amministratori, ben raramente, per la verità, i giudici hanno ritenuto lo “schermo societario” presidio idoneo ad evitare che il patrimonio dell’ente collettivo venisse colpito dalla confisca ordinata a seguito di illeciti penali commessi da soggetti apicali¹⁹⁴; diversi, peraltro, risultano gli schemi argomentativi di volta in volta utilizzati per giungere a tale risultato applicativo.

Ed invero, se non mancano pronunce che, seppur in modo forse un poco apodittico, mostrano di essersi interrogate sull’esistenza di un nesso tangibile tra il fatto di reato e l’ente collettivo, avendo ad esempio parlato di società «ampiamente coinvolta nell’illecita attività truffaldina degli amministratori»¹⁹⁵, altre sentenze sembrano invece procedere per *fictiones* o comunque per presunzioni. È così che, tra l’altro, si è giustificata l’applicazione della confisca ai beni delle persone giuridiche «dovendo a tali persone, in forza dei principi di rappresentanza, essere imputati gli stati soggettivi dei loro rappresentanti»¹⁹⁶, quando non si è direttamente sottintesa l’appartenenza “sostanziale” del bene oggetto di confisca alla persona fisica amministratrice della società e non alla società stessa, ritenuta mera intestataria “formale” dello stesso¹⁹⁷. Non difettano poi sentenze che sembrano alludere, seppure in modo forse non diretto, al criterio dell’utilità per l’ente dell’agire criminoso, avendo ritenuto che, salva ovviamente la responsabilità penale personale dell’amministratore, «ogni altra conseguenza patrimoniale non può non ricadere sull’ente esponenziale in nome e per conto del quale la persona fisica [ha] agito», rimanendo escluse soltanto le ipotesi di «rottura del rapporto organico per avere il soggetto agito di propria esclusiva iniziativa»¹⁹⁸.

¹⁹⁴ Per un caso di dichiarata inapplicabilità del sequestro preventivo delle cose suscettibili di confisca, ex art. 321, comma 2, c.p.p., alle quote di un socio di s.r.l., indagato in un procedimento penale, stante l’autonoma soggettività della società rispetto a quella dei soci, v. comunque Cass. pen., sez. VI, 21 febbraio 1993, Gentilini, in *Giur. it.*, 1995, II, c. 576, con nota di G. DE DONNO, *Le quote delle «s.r.l.» tra sequestro preventivo, confisca e tutela del terzo estraneo al reato*.

¹⁹⁵ cfr. Cass. pen., sez. I, 8 luglio 1991, Capital Finanziaria Italiana s.r.l., in *Riv. pen. econ.*, 1992, p. 292.

¹⁹⁶ cfr. Cass. pen., sez. VI, 8 giugno 2000, Mariniello, in *Cass. pen.*, 2001, p. 2762; Id., sez. II, 18 novembre 1992, Tappinari, in *Cass. pen.*, 1994, p. 1217.

¹⁹⁷ Sembra infatti questo il criterio sostanzialmente adottato, ad esempio, da Cass. pen., sez. V, 15 marzo 2005, Azzoni, in *Guida al dir.*, 2005, n. 27, p. 78, nonché da Trib. Piacenza, 12 aprile 2003, Zito, in *Riv. pen.*, 2005, p. 487, con nota critica sul punto di L. FAVINO, *Nuovo amministratore di società srl e richiesta di restituzione dei beni sociali confiscati*.

¹⁹⁸ Cfr. Cass. pen., sez. III, 9 gennaio 2004, in *Ragiusan*, 2004, n. 247, p. 207; Id., 3 di-

L'impressione è che, al di là del richiamo, forse un poco di maniera, ad argomentazioni che svolgono il rapporto tra persona giuridica e persona fisica su di un piano più che altro astratto, il criterio sostanziale in base al quale, ai fini dell'art. 240, comma 2, c.p., la giurisprudenza riconosce o meno natura "terza" al patrimonio dell'ente collettivo sia quello dell'obiettiva realizzazione, in capo a quest'ultimo, di un vantaggio economico quale conseguenza dell'*agere* della persona fisica, quasi a voler seguire l'antico adagio *cuius comoda, eius et incommoda*. La questione, allora, sembra tornare al punto di partenza, data la sostanziale coincidenza tra l'area coperta dagli artt. 6, comma 5, e 19 del d. lgs. n. 231 del 2001 e quella, per così dire, di ritenuta "non terzietà" del patrimonio societario rispetto alla confisca che emerge dal combinato disposto degli artt. 240, comma 2, c.p., così come interpretato dalla giurisprudenza, e 2641 c.c.

In tale prospettiva, in quanto usualmente — ma si badi: non necessariamente — espressive di una contrapposizione tra l'interesse della società e quello dell'amministratore agente, o comunque tra il primo e gli interessi dei soggetti favoriti dalla condotta criminosa dell'agente, la costellazione delle fattispecie poste a tutela del capitale sociale potrebbe rappresentare un campo applicativo privilegiato della confisca societaria, salvo in ogni caso il limite di cui già si è detto precedentemente, relativo al particolare atteggiarsi del «profitto», del «prodotto» e dei «beni utilizzati» per commettere il reato in ambito penale societario.

Capitolo IV

“VECCHI” PROBLEMI INTERPRETATIVI E “NUOVE” IN-CRIMINAZIONI

Sommario: 1. Premessa: le forme di aggressione al capitale sociale tipizzate dal legislatore. – 2. La fattispecie di «Formazione fittizia del capitale». – 2.1. Le condotte tipiche: profili di novità. – 2.2. L'elemento soggettivo: il mancato riferimento al requisito della frodolenza. – 3. La contravvenzione di «Illegale ripartizione degli utili e delle riserve». – 3.1. Il novero dei soggetti attivi. – 3.2. Le condizioni di “illiceità” della ripartizione degli utili e delle di riserve. – 3.3. La condotta tipica. – 3.4. Gli acconti su utili. – 3.5. L'elemento soggettivo. – 3.6. Precisazioni applicative sulla condotta estintiva. – 3.7. I rapporti con le false comunicazioni sociali. – 4. Il delitto di «Illecite operazioni sulle azioni [...] sociali o della società controllante». – 4.1. Le illecite operazioni sulle azioni proprie. – 4.2. (*segue*) *Leveraged by out* ed operazioni su azioni proprie. – 4.3. Le illecite operazioni sulle azioni della società controllante. – 4.4. La clausola di estinzione: rinvio. – 5. Le «Operazioni in pregiudizio dei creditori». – 5.1. Le condotte tipiche. – 5.2. L'evento di danno. – 5.3. La clausola estintiva e la procedibilità a querela. – 6. La fattispecie di chiusura: la «Indebita restituzione dei conferimenti».

1 . PREMESSA: LE FORME DI AGGRESSIONE AL CAPITALE SOCIALE TIPIZZATE DAL LEGISLATORE

Prima di affrontare l'esegesi delle fattispecie previste dagli artt. 2626, 2627, 2628, 2629 e 2632 c.c., pare opportuno fornire una seppure schematica rassegna delle concrete modalità di aggressione al capitale sociale che esse descrivono, ovvero sia, in altre parole, illustrare brevemente la maniera nella quale le condotte tipizzate possono in concreto pregiudicare la «effettività» e l'«integrità» del capitale sociale ¹.

Al riguardo, va premesso che il programma di tutela penale allestito dal legislatore a beneficio del capitale sociale copre tendenzialmente, come in passato, ognuno dei possibili momenti di vita della società, come del resto è dato

¹ Al riguardo, comunque, v. anche *retro*, Cap. III, par. 3.1.

riscontrare, parallelamente, nella legislazione civile²: si tratti di nascita *ex novo* dell'organismo societario, quindi della sua costituzione; si tratti di operazioni del tutto straordinarie rispetto all'usuale svolgimento della vita dell'ente; si tratti, all'opposto, del normale svolgimento della vita sociale, posto che, come si vedrà, possibili aggressioni al capitale possono nascondersi anche dietro il compimento di atti di gestione del tutto ordinari, quali, ad esempio, una distribuzione di utili. E di questa multiforme e complessa realtà empirica il legislatore non poteva non temere conto.

Al perseguimento dell'obbiettivo di tutela sopra descritto, il riformatore del duemiladue sembra aver teso anzitutto salvaguardando con il presidio penale quell'insopprimibile rapporto sia di correlazione «valoriale», sia «vincolistico» che intercorre tra il conferimento ed il capitale sociale: rapporto, questo, che, seppur presente con diverse sfumature in tutte le tipologie societarie, assume nelle S.p.A. una intensità del tutto peculiare. In tale prospettiva, vengono anzitutto in rilievo i comportamenti descritti dai delitti di cui agli artt. 2626 e 2632 c.c.

La prima fattispecie incrimina infatti la restituzione ai soci dei conferimenti, ovvero la liberazione di quest'ultimi dall'obbligo di eseguire quelli promessi, la quale sia avvenuta «fuori dai casi di legittima riduzione del capitale sociale». Da parte propria, la disposizione dell'art. 2632 c.c. mira ad evitare che il capitale venga formato o aumentato «fittiziamente», quindi in modo non reale, assoggettando a pena le più tipiche operazioni che a tale risultato inequivocabilmente tendono: la «attribuzione di quote in misura complessivamente superiore all'ammontare [nominale] del capitale»; la «sottoscrizione reciproca di azioni»; la «sopravalutazione rilevante dei conferimenti di beni in natura o di crediti (ovvero del patrimonio della società nel caso in cui si sia proceduto ad una operazione di fusione)». Così, all'esigenza di garantire la corrispondenza valoriale tra conferimento e capitale in sede di costituzione ed aumento dello stesso, ovvero di trasformazione della società, può essere intuitivamente ricondotta, anzitutto, l'incriminazione della rilevante sopravalutazione dei conferimenti in natura o di crediti, ovvero del patrimonio in caso di operazioni di trasformazione; condotta, questa, che si ricollega al procedimento peritale di stima di tali conferimenti obbligatoriamente previsto dagli artt. 2343 e 2440 c.c. (e, per la trasformazione di società di persone in società di capitali, dal-

² Per una sintesi delle disposizioni civili mirate a prevenire, lungo la vita della società, annacquamenti del capitale, cfr. da ultimo G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela penale del capitale sociale*, in *Impresa*, 2006, p. 769.

l'art. 2500-ter, comma 2, c.c.), il quale, tuttavia, non solleva soci conferenti ed amministratori dal ruolo di garanti della non rilevante sopravvalutazione del conferimento stesso.

Non meno intuitivo, nella prospettiva qui considerata, è l'assoggettamento a pena dell'attribuzione di azioni in misura complessivamente superiore all'ammontare del capitale sociale, posto che, in tal caso, l'inferta lesione della effettività del capitale sociale già nella sua fase genetica traspare *ictu oculi*.

Quanto alla condotta di sottoscrizione reciproca di azioni, la modalità di produzione dell'offesa si appalesano là dove soltanto si consideri che aumentare o costituire *ex novo* il proprio capitale con titoli partecipativi di altra società, la quale a sua volta compie la stessa operazione, non produce alcun incremento reale di ricchezza, poiché, naturalmente, gli apporti si elidono a vicenda: il contenuto economico del conferimento che la società riceve, infatti, è annullato dal debito che essa contrae sottoscrivendo le azioni dell'altra³. Una precisazione, tuttavia, è d'obbligo proprio con riferimento alla dinamica di produzione dell'offesa. Invero, va osservato che la fattispecie in esame non si appiattisce, come il precedente art. 2630, comma 1, n. 2, c.c., sulla violazione dell'art. 2360 c.c., norma che ancora oggi vieta alle società per azioni di costituire o aumentare il proprio capitale nel modo ora descritto; al contrario, l'odierna incriminazione richiede specificamente che la compiuta operazione di incrocio azionario determini un aumento (od una formazione) «fittizio» del capitale sociale, quindi che realmente si sia prodotto quell'effetto di *watering* che, potenzialmente, la condotta è in grado di provocare *ex se*. In tale prospettiva, non è da considerarsi tipica, pur violando il disposto dell'art. 2360 c.c., la sottoscrizione reciproca di titoli che risulti finanziata da fondi diversi dal capitale sociale⁴.

Ma non solo il legislatore si è premurato di vigilare affinché il conferimento fosse «effettivo» nel momento in cui esso viene effettuato. Di più, ed anzitutto, nel forgiare la fattispecie dell'art. 2626 c.c. si è voluto anche assicurare che, come il socio si era d'altronde impegnato a fare, il conferimento continui ad essere stabilmente vincolato all'interno della società e, quindi, non venga restituito dagli amministratori ai soci «fuori dei casi di legittima riduzione del capitale sociale». V'è da dire, peraltro, che la restituzione (indebita) dei conferimenti

³ Sulla dinamica offensiva di questa condotta, v., con chiarezza, A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 268 ss.; L. FOFFANI, *sub Art. 2632*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F. PALAZZO, C.E. PALIERO, cit., p. 1867, nonché, già in relazione al previgente art. 2630, comma 1, n. 2, c.c., V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 185 ss.

⁴ Rilievo diffuso in dottrina: da ultimo, per tutti, v. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 254.

può attuarsi in modo ancor più insidioso là dove gli amministratori ripartiscano tra i soci utili non conseguiti o che, secondo la legge, dovevano confluire a riserva, ovvero accordino ai membri della compagine sociale acconti sugli stessi; da qui un'ulteriore perplessità, oltre a quella prima esposta scaturente dal rango del bene tutelato, sulla scelta del legislatore della riforma di declassare l'illegale ripartizione di utili prevista dall'art. 2627 c.c. a mera contravvenzione, giacché la condotta incriminata altro non concretizza, per l'appunto, se non una specifica modalità di surrettizia restituzione ai soci dei conferimenti⁵. Peraltro, l'afferenza della fattispecie in parola alla tutela dell'integrità del capitale sociale si palesa chiaramente una volta chiarito la nozione di «utile non effettivamente conseguito» (e, di risulta, del relativo «acconto»). Invero — e prescindendo in questa sede dal discorso, in parte analogo, sulle riserve obbligatorie o sugli utili che in esse debbono per legge confluire — si ricorderà che il capitale sociale nominale svolge la propria funzione di «supplemento» di garanzia per le ragioni creditorie poiché esso, in quanto appostato nella colonna del «Passivo» dello stato patrimoniale, vincola una corrispondente quota di patrimonio, rendendolo non disponibile per i soci; utile (legalmente) conseguito è, in questa prospettiva, soltanto quella quota di ricchezza che ecceda le passività risultanti dal bilancio, ivi compreso, quindi, l'importo nominale del capitale sociale⁶; ciò posto, appare evidente che ripartire tra gli azionisti un «utile» (*rectius*: una somma) che non rappresenta, in verità, una reale eccedenza del patrimonio netto rispetto al capitale sociale nominale, altro non significa se non restituire ai membri della compagine sociale quote dello stesso e quindi, in ultima analisi, lederne la integrità⁷.

Oltre, però, che impegnarsi a mantenere nella società le risorse economiche apportate alla stessa, il socio si è anzitutto obbligato a versare il capitale promesso, ossia a procedere materialmente a quel conferimento che, nel sottoscrivere il contratto sociale, egli si era soltanto impegnato ad effettuare. Da qui, l'esigenza, penalmente presidiata dal medesimo art. 2626 c.c., che gli am-

⁵ Leggono la fattispecie dell'art. 2627 c.c. in questi termini, ad esempio, A.L. MACCARI, *sub Art. 2627*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 90; V. NAPOLEONI, *sub Art. 2627*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 1771; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 257.

⁶ V. *retro*, Cap. II, par. 4.

⁷ Sui pericoli che tali operazioni possono comportare per l'integrità del capitale sociale, cfr., ad esempio, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 228 ss., 260, 275 ss., nonché, nell'attuale disciplina, F. MUCCIARELLI, *La tutela penale*, cit., p. 330.

ministratori non consentano ai soci di “liberarsi” dall’obbligo di provvedere al versamento stesso, la cui sopravvenuta mancanza arrecherebbe, all’evidenza, una patente lesione alla consistenza del capitale sociale.

Meno immediato, almeno all’apparenza, è il percorso offensivo proprio delle condotte tipizzate dall’art. 2628 c.c., il quale, ricorrendo determinate condizioni, incrimina l’acquisto e la sottoscrizione di azioni proprie o di quelle della società controllante. Si tratta di operazioni che, sotto il profilo strettamente aziendale e di mercato, possono in effetti servire a numerosi e vantaggiosi scopi, quali, come è stato evidenziato, la speculazione finanziaria, la stabilizzazione delle quotazioni dei titoli sociali, la prevenzione delle c.d. «scalate ostili», la stabilizzazione degli assetti interni di potere e via dicendo; nondimeno, forte è il pericolo che, a seguito del loro compimento, il capitale sociale si ritrovi ad essere, come si usa dire, “annacquato”. Risulta infatti evidente, in primo luogo, che sottoscrivendo azioni proprie la società attua nella sostanza un aumento nominale del proprio capitale sociale senza che, nella realtà, ad esso corrisponda un effettivo introito di nuova ricchezza, come invece avviene allorquando tra chi conferisce e chi beneficia del conferimento vi è un rapporto di terzietà; parimenti, ed in secondo luogo, se gli amministratori acquistassero azioni della stessa società emittente non impiegando disponibilità economiche eccedenti il capitale sociale, l’operazione risulterebbe finanziata con i conferimenti e si tradurrebbe in una restituzione di essi agli azionisti alienanti per il tramite del versamento a quest’ultimi del prezzo dei titoli acquistati, con detrimento anche delle ragioni dei creditori, posto che nella parte corrispondente all’acquisto effettuato il capitale risulterà formato da azioni della stessa società prive di reale valore patrimoniale; ancora, ed in terzo luogo, se una società che ha partecipato alla costituzione di un’altra società, sottoscrivendone una consistente quota del capitale, in seguito acquisisse azioni di quest’ultima non utilizzando ricchezza eccedente il proprio capitale, ovvero ne sottoscrivesse i titoli, è chiaro che provocherebbe una elisione reciproca del valore reale di entrambi i capitali sociali, poiché: quando la società “controllata” (il cui capitale è costituito in tutto o in parte da risorse provenienti dalla “controllante”) sottoscrive titoli della società “controllante”, in fondo sottoscrive proprio capitale; quando ne acquista titoli, in pratica compra titoli che rappresentano in parte o in tutto il patrimonio di sé stessa ⁸.

⁸ Sulla segnalata ambivalenza di tali operazioni, cfr., anzitutto nella dottrina commercialista, F. CARBONETTI, *L’acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, spec. p. 13 ss.; G. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B.

Se ciò che si è premesso innanzi è vero, non può stupire che, da sempre, siffatte operazioni siano state guardate con molta attenzione anzitutto dal legislatore civile, il quale ne ha vietate radicalmente alcune ed ha subordinato la realizzazione di altre al rispetto di una normativa *lato sensu* “cautelare”, la quale, sostanzialmente, mira sia a fare in modo che dette operazioni vengano effettuate impiegando risorse non eccedenti il patrimonio netto disponibile, sia, in ogni caso, a circoscriverne la consistenza rispetto proprio all'importo del capitale sociale. In tale quadro, l'intervento penale ha storicamente teso proprio a sanzionare le violazioni delle cautele e dei divieti imposti dal legislatore civile, prima in maniera del tutto “cieca”, attualmente in modo selettivo, richiedendo oggi l'art. 2628 c.c., come si vedrà, non solo che la condotta si collochi «fuori dai casi consentiti dalla legge», ma anche che da essa sia comunque derivato «una lesione all'integrità del capitale sociale».

Già si è avuto modo di osservare come, nell'ambito del sottosistema penale di tutela del capitale sociale, la peculiarità della fattispecie di cui all'art. 2629 c.c. sia rappresentata dall'emersione, già a livello della tipicità, degli interessi «finali» dei creditori sociali, tanto che il danno inferto agli stessi è adesso necessario alla perfezione del reato. Nondimeno, nella medesima sede si è comunque visto come la riconduzione dell'incriminazione *de qua* tra quelle poste a salvaguardia del capitale sociale sia suggerita dal percorso offensivo seguito dalla condotta, la quale, difatti, giunge a produrre la lesione del bene «finale» — le ragioni patrimoniali dei creditori sociali — passando attraverso determinate manovre sul capitale sociale ⁹. A tale riguardo, giova ricordare che l'evento di danno risulta eziologicamente collegato ad una operazione di «riduzione del capitale sociale», di «fusione con altra società» o di «scissione», posta in essere «in violazione delle disposizioni di legge a tutela dei creditori»: violazione che, intuitivamente, ammantata di disvalore (rispetto al bene finale) la condotta, in quanto le norme richiamate hanno chiaramente lo scopo di elidere i potenziali effetti negativi sulle ragioni creditorie che le operazioni in questione potrebbero sortire.

In questa sede non interessa censire sistematicamente tutte le prescrizioni civilistiche che vengono specificamente in rilievo; al contrario, occorre qui focalizzare il fenomeno che esse tendono a scongiurare, il quale illumina il percorso

PORTALE, vol. II, *Azioni. Gruppi*, t. I, UTET, Torino, 1991, p. 387 ss.; F. BOCHICCHIO, *Buy back e riduzione del capitale sociale*, Cedam, Padova, 2000, p. 1 ss. Tra i penalisti, con particolare attenzione ai pericoli per il capitale sociale, cfr., per tutti, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 172 ss., 427 ss., 548 ss., nonché, più di recente, L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., pp. 289 ss., 315 ss., 329 ss., 335 ss.

⁹ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 3.1.

offensivo della condotta e, tra l'altro, orienta teleologicamente l'operazione di individuazione delle stesse norme cautelari, oggi rimessa all'interprete¹⁰. Ebbene, ciò che la normativa extrapenale cerca di impedire, prevenendo appunto la verificazione di un danno ai creditori, non può che essere, evidentemente, la riduzione della massa patrimoniale aggredibile dagli stessi, di talché la condotta penalmente rilevante sarà rappresentata da quel comportamento degli amministratori che, *in quanto inottemperante* le norme cautelari civili, consista: in una riduzione del capitale che abbatte il vincolo di indisponibilità gravante sul patrimonio; in una operazione di fusione con un ente oberato di debiti, sì che i creditori della società eutrofica si trovino a concorrere con quegli "acquisiti"; in una operazione di scissione, sì che i creditori della società originaria vedano una parte del patrimonio sottratta alle proprie pretese in quanto attribuita formalmente ad altra e diversa soggettività giuridica¹¹.

Si tratta quindi di passare in rassegna le singole fattispecie poste a tutela del capitale sociale, con l'attenzione rivolta, nello specifico, ad esaminare le eventuali novità o comunque le diverse soluzioni interpretative che, rispetto al passato, la nuova formulazione delle incriminazioni suggerisce, dovendosi ulteriormente precisare che l'analisi si rivolgerà esclusivamente alle società per azioni e trascurerà i temi "trasversali" all'intero diritto penale societario.

2. LA FATTISPECIE DI «FORMAZIONE FITTIZIA DEL CAPITALE»

La disposizione incriminatrice recata dall'art. 2632 c.c. cumula in sé condotte tra loro diverse¹², che nell'abrogata disciplina si trovavano collocate, non

¹⁰ Sull'importanza del momento teleologico per l'individuazione della regola cautelare civile, v. D. MICHELETTI, *sub Art. 2629*, cit., p. 110, nonché F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 331 e F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 345.

¹¹ Per l'individuazione dei risultati pregiudizievoli (per i creditori) delle operazioni cui allude l'art. 2629, cfr., ad esempio, L. FOFFANI, *sub Art. 2629*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F.C. PALAZZO, C.E. PALIERO, cit., p. 1859; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 300 ss.

¹² Tant'è che la maggior parte della dottrina ritiene che la realizzazione di più ipotesi possa originare un concorso di reati: cfr., ad esempio, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 190; A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., p. 142; E. SCOPESTI, *Formazione fittizia*, cit., p. 259; A. BIANCONI, *sub Art. 2632*, in *Le leggi penali d'udienza*, a cura di T. PADOVANI, Giuffrè, Milano, 2003, p. 1296; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 248. Nel senso, invece, della norma a più fattispecie non cumulabili tra loro, v. S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, Cedam, Padova, 2002, p. 115, nonché A. CERULO, *Art. 2632*, in *Leg. pen.*, 2003, p. 506.

a caso, in due distinte previsioni di legge: l'art. 2629 e l'art. 2630, comma 1, nn. 1 e 2 c.c. Tuttavia, non si deve ritenere che la fattispecie di nuovo conio rappresenti una mera sommatoria di quelle previgenti; al contrario, il legislatore della riforma, oltre che ad alcuni affinamenti testuali gravidi peraltro di non poche conseguenze, come tra breve si dirà, ha proceduto anzitutto ad un'opera di semplificazione contenutistica, avendo esplicitamente espunto dall'area della tipicità penale sia la condotta di emissione di azioni o quote prima che quelle sottoscritte in precedenza fossero liberate (prev. art. 2630, comma 1, n. 1, c.c.)¹³, sia quella di esagerata valutazione di beni o crediti acquistati da promotori, fondatori, soci ed amministratori (prev. art. 2629, n. 2, c.c.)¹⁴.

Oggi come allora, nondimeno, identica è la *ratio* dell'intervento punitivo, che mira a preservare la «effettività» del capitale sociale¹⁵. In sostanza, si tratta di evitare che, specialmente in alcuni momenti topici della sua vita, quali la sua genesi, il suo aumento *durante societate*, ovvero in occasione della trasformazione della stessa società, il capitale sociale venga svuotato della propria reale consistenza e quindi, come si esprime puntualmente lo stesso legislatore, venga formato o aumentato «fittiziamente». In particolare, la norma in commento richiama sostanzialmente tre distinte ipotesi di condotta, che vale la pena considerare partitamene alla luce delle corrispondenti disposizioni oggi abrogate.

2.1. LE CONDOTTE TIPICHE: PROFILI DI NOVITÀ

a) Prima tra le condotte noverate dall'art. 2632 c.c. è quella consistente nella «attribuzione di azioni [o quote] sociali in misura complessivamente su-

¹³ Del resto, che il «bene giuridico dell'integrità del capitale sociale fatic[asse] ad emergere [...] nella emissione di nuove azioni prima che quelle precedentemente emesse siano state liberate», era stato autorevolmente affermato da E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 146.

¹⁴ Per un quadro schematico delle differenze rispetto alla disciplina previgente, cfr. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 184; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., pp. 206-207; L. FOFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1864 ss.

¹⁵ Puntualmente, per tutti, v. A. BIANCONI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1295, nonché L. FOFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1865, e, in relazione alle fattispecie previgenti, per tutti, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 89 ss., 112 ss., 184 ss. Ritiene, invece, che l'attuale incriminazione tuteli «l'affidamento dei soci e dei terzi nei confronti di operazioni gestorie che incidono sul capitale sociale», là dove il capitale risulterebbe protetto soltanto «per gli effetti su di ess[o] di manovre illecite», C. PATERNITI, *Manuale dei reati*, vol. III, *Delitti contro la fede pubblica. Reati societari. Reati del mercato dei valori mobiliari. Reati in tema di tributi*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 103.

periore all'ammontare del capitale sociale». Per la verità, la versione originaria della norma parlava di attribuzione di azioni [o quote] sociali «per somma inferiore al loro valore nominale»; tuttavia, già si è detto che, a seguito della riforma civile, la correlazione di tipo valoriale tra conferimento e capitale non deve più essere intesa in senso assolutamente rigido, ossia, come in passato, quale necessaria corrispondenza tra il valore nominale delle singole azioni attribuite al socio e la quota di capitale sociale da esse rappresentata. Difatti, l'attuale art. 2346 c.c. non riproduce la precedente formula secondo cui «le azioni non possono emettersi per somma inferiore al loro valore nominale», ma, diversamente, riconosce adesso la possibilità di emettere azioni che non recano valore nominale, purché — precisa l'ultimo comma ad evidente garanzia dell'effettività del capitale — «in nessun caso il valore dei conferimenti [sia] complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale»: come a dire, in sostanza, che ciò che adesso conta è la corrispondenza tra i valori globalmente considerati. Da qui, la già segnalata modifica dell'art. 2632 c.c. che, coerentemente, allude alla misura *complessiva* dei conferimenti ¹⁶.

Diversamente dall'abrogato art. 2630, comma 1, n. 1, c.c., che si riferiva alla condotta di «emissione» di azioni e di «attribuzione» di quote, la norma qui in commento parla soltanto di «attribuzione» dei titoli in questione, ciò che, ovviamente, induce ad interrogarsi sulla portata della modifica lessicale. Al riguardo, è da premettere che, in passato, vi era concordia nel ritenere che il verbo «emettere», utilizzato dal legislatore in relazione alle azioni, alludesse alla messa in circolazione dei titoli, alla loro consegna, e quindi si riferisse ad una condotta successiva a quella della sottoscrizione, potendo tra l'altro la prima avere ad oggetto anche i certificati provvisori che, allora come oggi, l'art. 2354 c.c. consente di distribuire ai soci «prima dell'emissione dei titoli definitivi» ¹⁷.

¹⁶ Sull'innovazione contenuta nell'art. 2346 c.c. v., nella dottrina commercialista, D. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 62 ss.; V. SANTORO, *sub Art. 2346*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. I, cit., p. 125 ss.; F.L. GAMBARO, *I conferimenti*, cit., p. 74 ss.; F. MAGLIUOLO, *Le categorie di azioni e gli strumenti finanziari nella nuova s.p.a.*, Ipsoa, Milano, 2004, p. 7 ss. Tra i penalisti, per un riferimento alla vicenda modificativa dell'art. 2632 c.c., cfr., ad esempio, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 185 ss.; A. BIANCONI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1296; G. SCIUMBATA, *La tutela penale dell'effettività del capitale sociale attraverso la repressione dei comportamenti insidiosi degli amministratori e dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, p. 580 ss.; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 266; G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 771. V. inoltre quanto già rilevato *retro*, Cap. III, par. 1.

¹⁷ Sul punto, concordemente, cfr. ad esempio V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 94-95; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 197; G. IADECOLA, M. LUONGO, *I reati*, cit., p. 97; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 364.

Orbene, parte della dottrina ha ritenuto che, in realtà, con la modifica lessicale di cui si diceva il legislatore «abbia semplicemente inteso usare un termine rapportabile sia alle azioni sia alle quote e che il medesimo termine sia da intendersi quale emissione delle azioni e quale assegnazione delle quote»¹⁸. Altri, invece, vi hanno colto la ben diversa intenzione del riformatore di colpire già la condotta di sottoscrizione dei titoli, a prescindere dalla loro avvenuta circolazione, anticipando così la soglia della tutela penale¹⁹; ed è a tale soluzione che, sostanzialmente, guarda anche chi, valorizzando l'argomento teleologico, osserva come la lesione del bene protetto si produca già al momento della sottoscrizione, a prescindere, quindi, dalla messa in circolazione dei titoli²⁰.

Non v'è dubbio che il riferimento alla più generica «attribuzione» delle azioni, invece che alla loro puntuale «emissione», consente di per sé di ampliare la portata della fattispecie o, comunque, di tentare un suo adeguamento al nuovo sostrato civilistico, sol che si consideri, a tacer d'altro, il nuovo art. 2346 c.c., il quale consente allo statuto di «escludere l'emissione dei relativi titoli [*id est*: le azioni] o prevedere l'utilizzazione di diverse tecniche di legittimazione e circolazione»²¹. Tuttavia, pare teoricamente corretto valutare l'esistenza o meno di un eventuale arretramento della soglia di tutela penale tenendo conto del momento perfezionativo del reato, posto che, come già osservato a suo tempo²², esso coincide comunque con la verifica dell'evento di danno, ossia con la concreta fittizia formazione (o aumento) del capitale²³. Il punto, allora, diviene quello di collocare nel tempo l'evento esiziale.

¹⁸ In questi termini, cfr. P. PALLADINO, *sub Art. 2632*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 139.

¹⁹ In tale senso, cfr. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 185; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 300; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 212; G. LUNGHINI, *Un'introduzione ai nuovi reati societari diversi dalle false comunicazioni sociali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 59; all'effettivo esborso della somma da parte del socio si riferisce, invece, G. SCIUMBATA, *I reati societari*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 81 (ribadendolo anche in *La tutela penale*, cit., p. 576).

²⁰ Cfr. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 249.

²¹ Ne segnala alcune, da risolversi nel senso della punibilità, in tema ad esempio di società non dotate di titoli rappresentativi, di obbligazioni convertibili in azioni o di mancata distribuzione ai soci, deliberata dalla società, dei titoli azionari, S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., p. 108 ss.

²² Cfr. *retro*, Cap. III, par. 4.

²³ Ed invero, proprio in considerazione del momento perfezionativo del reato qui in rilievo, ritiene che tale effetto di arretramento si produca «in modo solo apparente», S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., p. 108 ss., nonché, adesivamente, E. SCOPESI, *Formazione fittizia*, cit., p. 259.

A tale riguardo, parte della dottrina ha osservato come, secondo la normativa civilistica, di avvenuta formazione o aumento del capitale si può parlare soltanto nel momento in cui l'atto che attesta il compimento dell'operazione sul capitale sociale — ossia l'attestazione di avvenuta sottoscrizione delle azioni di nuova emissione (art. 2444 c.c.), nelle ipotesi in cui quest'ultimo sia stato «aumentato», ovvero l'atto costitutivo nel caso in cui il capitale sia stato geneticamente «formato» (art. 2331) — venga regolarmente iscritto nel registro delle imprese²⁴. La ricostruzione appare senz'altro plausibile alla luce della disciplina extrapenale, nondimeno, come è stato sottolineato, essa trascura il fatto che la norma penale non tutela tanto l'affidamento dei creditori sulla consistenza del capitale, al quale sembra invece guardare il legislatore civile imponendo la pubblicità di determinati atti attraverso il registro delle imprese, quanto direttamente l'effettività stessa del capitale; e ciò senza contare che, ritenendo valida la tesi suesposta, occorrerebbe poi risolvere il problema del trattamento penale da riservare a quelle operazioni che non venissero iscritte nel registro delle imprese, trovandosi l'interprete di fronte all'alternativa tra la qualificazione in termini di tentativo di formazione fittizia del capitale o di vera e propria truffa consumata²⁵.

La questione, allora, torna al punto di partenza, giacché è chiaro che l'alternativa logica sembra essere quella di ritenere realizzato l'evento — e quindi consumato il reato e collocata la soglia della tutela penale — al momento della realizzazione della condotta stessa, in ordine alla quale, come si diceva, possono comunque prospettarsi ricostruzioni diverse²⁶.

Diversa, a parere di chi scrive, è invece la questione della rilevanza dei certificati provvisori, il cui rilievo penale, invero attualmente riconosciuto da molti²⁷, non dipende tanto dalla diversa formula verbale che descrive la condotta incriminata — l'«attribuire» piuttosto che l'«emettere» — quanto dal fatto che, ieri come oggi, essi costituiscono in ogni caso veri e propri titoli azionari²⁸. Peraltro, proprio il riferimento alle «azioni» contenuto nell'art. 2632 c.c. rende

²⁴ In questo senso, cfr. S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., pp. 112-113.

²⁵ Cfr. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 256.

²⁶ Sembra questa, ad esempio, l'opinione di P. PALLADINO, *sub Art. 2632*, cit., p. 140, nonché di F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 250.

²⁷ Ne sostengono l'attuale rilevanza penale, ad esempio, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 250, nonché L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 178.

²⁸ Con questa motivazione, cfr., ad esempio, C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 212, e, già in precedenza, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 95. Si riferisce sia alla nuova descrizione della condotta che alla natura dei certificati provvisori, A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 267.

non del tutto scontata, specialmente in considerazione del principio di tassatività, l'applicazione dello stesso ai casi in cui la partecipazione del socio non venga formalizzata attraverso titoli azionari: casi i quali, come invece poc'anzi accennato, si ritengono tipici proprio in virtù dell'uso che il legislatore ha fatto del verbo «attribuire».

b) La seconda condotta tipizzata dall'art. 2632 c.c. consiste nella «sottoscrizione reciproca di azioni». Già si è detto come tale operazione, realizzando in pratica una reciproca elisione dei conferimenti, comprometta in modo radicale l'effettività del capitale sociale, tant'è che essa risulta vietata *in primis* dalla normativa civilistica; invero, già l'art. 2360 c.c. vieta recisamente alle società di «costituire o aumentare il capitale mediante sottoscrizione reciproca di azioni, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona». Tuttavia, è proprio il rapporto della fattispecie con la disciplina civile del fenomeno considerato ad originare alcuni problemi interpretativi.

Sul punto, occorre premettere che in passato il rapporto tra i due plessi normativi era, in materia, assai stretto, considerato che il previgente art. 2630, comma 1, n. 2, c.c. si limitava a sottoporre a pena l'amministratore che violasse la disposizione dell'art. 2360 c.c. Come si è visto, invece, l'attuale art. 2632 c.c., da un lato, descrive la condotta in modo autonomo, senza rinviare alla normativa civile e, dall'altro, richiede in ogni caso la verifica dell'evento lesivo. Orbene, siffatta mancata coincidenza tra il precetto penale e quello civile interroga l'interprete in una duplice direzione.

In primo luogo, ci si è chiesti se il reato sussista ugualmente anche se per l'acquisto delle partecipazioni la società utilizzi fondi disponibili. In passato, la risposta positiva al quesito si imponeva proprio in virtù del dettato normativo, posto che l'art. 2630, comma 1, n. 2, c.c. configurava all'evidenza un reato di pericolo astratto, la cui consumazione si verificava con la stessa violazione dell'art. 2360 c.c., ovvero sia con il mero compimento dell'operazione descritta²⁹. Richiedendo, invece, l'attuale art. 2632 c.c. la verifica dell'evento di danno, quindi l'avvenuta fittizia formazione (o aumento) del capitale sociale, si sostiene che là dove l'operazione di sottoscrizione sia avvenuta impiegando risorse finanziarie comunque eccedenti rispetto a quelle che costituiscono il

²⁹ Per questa soluzione, cfr. ad esempio V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 194 ss., nonché C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 380; *contra*, E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 217, che comunque sosteneva la necessità di un'interpretazione in linea con la *ratio* di tutela della norma penale.

capitale sociale reale, e quindi disponibili, nessuna lesione al bene tutelato si sarà in pratica prodotta³⁰. Tale affermazione è contestata da chi, al contrario, ritiene che «qualsiasi sottoscrizione reciproca [...] determina un aumento fittizio del capitale, in quanto ad essa non può per definizione corrispondere un incremento reale di ricchezza nel patrimonio della società»; i fondamenti della tesi in questione meglio si declinano, in realtà, là dove viene poi specificato che l'assolutezza del divieto di sottoscrizioni reciproche troverebbe ragione in una sorta di «atteggiamento “iperprotettivo” [del] legislatore», il quale intenderebbe assicurare che «alla costituzione o all'incremento del capitale faccia sempre riscontro un *reale apporto esterno di ricchezza*»³¹.

Al riguardo, v'è da dire che, almeno sotto il profilo squisitamente penalistico, non sembra che il legislatore abbia adottato un atteggiamento particolarmente “iperprotettivo”, come appare evidente non solo dal trattamento sanzionatorio, invero assai mite, riservato al reo nel caso di specie, ma anche dalla previsione dell'evento di danno, il quale determina di per sé un intuibile spostamento in avanti della soglia di tutela penale; anzi, proprio focalizzando l'attenzione su quest'ultimo, ci si avvede che ciò che il legislatore ha voluto evitare è che l'aumento (o la formazione) del capitale sia fittizio, ossia apparente, cioè non attuato con risorse realmente esistenti ed impiegabili, ma non anche che esso risulti vieppiù garantito dalla provenienza extrasocietaria delle risorse stesse, la quale costituisce semmai una garanzia “ulteriore” di effettività del capitale sociale, ma non certo una *condicio sine qua non* della stessa.

In secondo luogo, la dottrina si è interrogata circa il rilievo penale della sottoscrizione reciproca realizzata «per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona», considerato che siffatta modalità attuativa dell'operazione risulta espressamente prevista soltanto dall'art. 2360 c.c., ma non anche dalla disposizione qui in commento. Al riguardo, qualcuno ha affermato che, seppure sconcertante negli esiti, l'interpretazione preferibile sarebbe quella di ritenere non tipiche le sottoscrizioni reciproche attuate di tal guisa³²; in realtà, persuade maggiormente l'opinione di chi ritiene il dato normativo già di per sé idoneo ad attrarre siffatte operazioni nell'area applicativa dell'in-

³⁰ È questa l'opinione sostenuta, ad esempio, da F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 300; S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., p. 114; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 216; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 254.

³¹ Le citazioni testuali si riferiscono a L. FOFFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1858, ma, con le medesime cadenze argomentative, v. anche, in passato, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 194 ss.

³² È questa l'opinione sostenuta da F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 303.

criminzazione³³, trattandosi, probabilmente, di effettuare un'interpretazione ragionevole, e comunque teleologicamente orientata, della disposizione.

Sembra infine da riconfermare, in assenza di un significativo mutamento della formula legislativa, ciò che la migliore dottrina affermava in tema di "disomogeneità" delle operazioni, non essendo assolutamente necessario che l'incrocio criminoso avvenga tra soli aumenti o tra sole costituzioni³⁴, nonché in relazione alla "reciprocità" delle stesse, non richiedendosi la loro contestualità ma bastando il loro carattere preordinato rispetto al fine³⁵.

c) Terza condotta espressamente prevista dall'art. 2632 c.c. è quella di «sopravalutazione rilevante», che la norma riferisce ai «conferimenti dei beni in natura», ai «crediti», nonché al «patrimonio della società in caso di trasformazione».

Oltre all'espunzione dall'ambito della tipicità della condotta di esagerata valutazione di beni o crediti acquistati da promotori, fondatori, soci ed amministratori, già peraltro segnalata in apertura, l'innovazione principale che, almeno sulla carta, l'art. 2632 reca rispetto al previgente art. 2629 c.c. sembrerebbe riguardare il criterio di determinazione della sopravvalutazione penalmente rilevante. Invero, mentre la norma abrogata parlava di «fraudolenta esagerazione», attualmente la legge si riferisce testualmente ad una «sopravalutazione rilevante».

Interrogatasi sulla reale portata dell'innovazione, la maggioranza della dottrina ha ritenuto le due formule lessicali sostanzialmente coincidenti e quindi immutato il parametro di accertamento della illiceità della valutazione effettuata³⁶; in tale prospettiva — e richiamando quanto già autorevol-

³³ Cfr., ad esempio, S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., p. 109; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 215; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 255; G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 772.

³⁴ Cfr., per tutti, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 193.

³⁵ Per la verità, in merito a tale ultimo carattere non si registrava un pieno accordo in dottrina, poiché mentre una parte della dottrina richiedeva che le sottoscrizioni fossero preordinate (cfr., ad esempio, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 192; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 216; F. GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 162), non mancava chi, come ad esempio L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 216, riteneva tipiche anche operazioni previamente «non coordinate».

³⁶ È questa l'opinione espressa, ad esempio, da E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 187; S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., p. 110; V. NORMANDO, *Capitale sociale*, cit., p. 69 ss.; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 220; A. BIANCONI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1297.

mente sostenuto in passato — lo “scollamento” tipico, ossia la divergenza tra la valutazione concretamente effettuata e quella assunta come corretta, risulterebbe essere ancora oggi quello che si sostanzia in una «differenza netta ed ingiustificabile» rispetto al parametro assunto a riferimento³⁷. Diversamente, altra parte della dottrina ha rilevato come la nuova formula legislativa, lungi dal rappresentare una mera variazione stilistica, segnali invece uno «scostamento senz'altro minore di quello espresso dal termine “esagerato”», il quale sembra invece alludere ad una valutazione smodata, irragionevole rispetto sia a quella assunta come corretta, sia al capitale costituito o aumentato³⁸. Ad avallare tale persuasiva conclusione concorrerebbero almeno due significativi argomenti, i quali denotano il rilievo che il legislatore della riforma avrebbe riconosciuto anche ad offese meno intense rispetto a quelle considerate in precedenza: la espressa rilevanza penale di lesioni anche solo “parziali” del capitale sociale, da un lato; il venir meno, dall'altro, del requisito della “fraudolenza”, che in passato rendeva al contrario particolarmente pregnante la nozione di “esagerazione”³⁹.

Prescindendo dai casi in cui vengano in rilievo beni per i quali siano disponibili criteri oggettivi di stima, quali, ad esempio, titoli quotati in borsa o comunque merci soggette a listini ufficiali⁴⁰, rimane ancora oggi irrisolta la questione di fondo relativa all'individuazione della valutazione per così dire “corretta”, in relazione alla quale commisurare poi lo scostamento penalmente rilevante. Sul punto, sembrano quindi mantenere validità le tesi sorte in passato, cui non a caso si richiama anche l'odierna dottrina, le quali, per quanto in questa sede appare opportuno, possono esemplificatamene distinguersi in “oggettive” e “soggettive”.

³⁷ Testualmente E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 152, nonché L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 278. V anche, in termini sostanzialmente analoghi, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 192; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 176; R.F. ELLERO, C. NORDIO, *Reati societari*, cit., p. 206; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 365, che parlano di scostamenti «consistenti», «notevolmente» superiori o comunque «esorbitanti» rispetto alla valutazione corretta.

³⁸ Cfr. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 303; ad uno «scostamento sensibile» si riferisce G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 60.

³⁹ Per tali argomentazioni, v. L. FOFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1869, il quale, per la verità, fa leva anche sulla tenuità della risposta sanzionatoria, la quale, tuttavia, risulta forse più ambigua, potendo essa collegarsi anche a considerazioni di natura politico-criminale legate ad un diverso apprezzamento dell'importanza riconosciuta al bene giuridico.

⁴⁰ L'intuitivo caso è richiamato ad esempio da C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 365, nonché, di recente, da F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 251.

Oggettiva, in quanto legata ad un parametro numerico, risulta la ricostruzione che fa leva sull'articolata disciplina civilistica prevista per i conferimenti di beni in natura e di crediti dagli artt. 2343 e 2343-*bis* c.c. In particolare, la norma a venire precipuamente in rilievo sarebbe il disposto dell'art. 2343, comma 4, c.c., il quale, come noto, prevede che, se il valore dei beni o dei crediti riscontrato dagli amministratori risulta «inferiore per oltre un quinto a quello per cui avvenne il conferimento», la società debba proporzionalmente ridurre l'ammontare del capitale sociale annullando le azioni che risultano scoperte. In tale prospettiva, penalmente rilevante risulterebbe essere proprio quella valutazione che superi il quinto della stima, posto che, come fu detto, «la legge penale immedesima l'illecito civile in quella stessa misura che è civilmente rilevante ai fini della assenza del capitale sociale [...]»⁴¹; con il che, peraltro, verrebbero salvaguardate sia le esigenze di determinatezza, sia, come di recente è stato perspicuamente osservato, il canone di *extrema ratio*, posto che si eviterebbe di colpire con la sanzione penale condotte di *watering* del capitale sprovviste di rimedi nello stesso diritto civile⁴².

Assai più condivise, sia in dottrina che in giurisprudenza, risultavano invece le ricostruzioni tese ad esaltare la discrezionalità del giudice, il suo *arbitrium boni viri*, giacché, pur riconoscendosi al richiamato art. 2343, comma 4, c.c. un valore quanto meno orientativo, radicata risultava comunque essere la consapevolezza che, in questo ambito, la norma penale non avesse mera funzione sanzionatoria dei precetti civili⁴³. Tant'è che la giurisprudenza ha ritenuto sussistente il reato *de quo*, ad esempio, anche in assenza della stima prevista dall'art. 2343 c.c.⁴⁴; nel caso di nullità dell'atto che costituisce il presupposto o il mezzo di attuazione del conferimento (atto costitutivo o

⁴¹ In questi termini, cfr. P. MIRTO, *Il diritto penale*, cit., p. 265. V. anche, più di recente, e sempre in relazione alla precedente disciplina, F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, vol. I, *I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, XI ed., a cura di L. CONTI, Giuffrè, Milano, 1999, p. 245 ss., nonché F. GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 138.

⁴² In tale senso, v. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 251.

⁴³ In dottrina, tra gli altri, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 119 e 146; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., pp. 176-177; G. IADECOLA, M. LUOGO, *I reati*, cit., p. 93; R.F. ELLERO, C. NORDIO, *Reati societari*, cit., pp. 201, 206; in giurisprudenza, per affermazioni di principio in tal senso, cfr. ad esempio Trib. Milano, 13 giugno 1990, Cultrera, in *Cass. pen.*, 1991, spec. p. 2075; Cass. pen., sez. V, 28 febbraio 1991, Cultrera, *ivi*, 1991, spec. p. 1862.

⁴⁴ V., ad esempio, Cass. pen., sez. V, 2 marzo 1993, Garattoni, in *Cass. pen.*, 1994, p. 434; Trib. Lucca, 3 novembre 1992, Marconcini, in *Giur. merito*, 1994, II, p. 132.

delibera assembleare)⁴⁵; allorquando i criteri di valutazione dei beni conferiti fossero risultati diversi da quelli imposti da norme civilistiche⁴⁶, fino ad affermare esplicitamente che la natura meramente orientativa del criterio del quinto sancito dall'art. 2343 c.c.⁴⁷. Si è quindi sostenuto che, nello specifico, il giudice sarebbe chiamato ad effettuare una valutazione caso per caso, che tenga conto della tipologia dei beni in rilievo, improntata a criteri di ragionevolezza, giungendo così a ritenere tipiche quelle valutazioni che da tale criterio si distaccassero in modo esorbitante⁴⁸.

La soluzione da ultimo prospettata, che sembra andare affermandosi anche nell'attuale panorama dottrinale⁴⁹, lascia tuttavia irrisolti i dubbi — invero già avanzati in passato — sulla determinatezza della fattispecie, posto che, all'evidenza, il riconoscimento del carattere penalmente rilevante della valutazione effettuata finisce per dipendere da un parametro «molto elastico e privo di una qualsiasi valenza oggettiva»⁵⁰, non essendo peraltro rinvenibile in seno alla norma incriminatrice anche un solo criterio di massima cui l'operatore possa quanto meno ispirarsi. Eppure, le alternative teoricamente non mancano.

In effetti, non è un caso che, prendendo le mosse dall'esperimento, invero assai criticato, che lo stesso legislatore della riforma ha compiuto relativamente alle false comunicazioni sociali, una parte della dottrina abbia auspicato l'introduzione all'interno dell'art. 2632 c.c. di soglie quantitative di rilevanza penale della valutazione⁵¹; in una prospettiva maggiormente compromissoria,

⁴⁵ Cfr. Cass. pen., sez. V, 28 febbraio 1991, Cultrera, cit., p. 1861.

⁴⁶ Trib. Venezia, 20 dicembre 1989, Trolese, in *Riv. pen. econ.*, 1992, p. 299.

⁴⁷ Cfr. ancora Cass. pen., sez. V, 28 febbraio 1991, Cultrera, cit., p. 1862.

⁴⁸ Sul punto, in modo sostanzialmente concorde, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 146; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 176; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 151; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 277.

⁴⁹ Si vedano., tra gli altri, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 187; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 220; L. FOFFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1870; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 183; G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 774, i quali, comunque, ritengono il parametro dell'art. 2343, comma 4, c.c. un criterio orientativo. Cfr. anche V. NORMANDO, *Capitale sociale*, cit., p. 66 ss., che suggerisce quale criterio-guida quello del «valore di scambio» del bene; peraltro, ritiene tale criterio particolarmente indicato nel caso, considerato dall'art. 2632 c.c., della trasformazione di società, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 251.

⁵⁰ Sono parole già scritte in passato da E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 152, che l'autore riconferma almeno nella sostanza con riferimento all'attuale art. 2632 c.c. in *I nuovi reati*, cit., p. 188. V. inoltre *retro*, Cap. III, par. 3.2.2.

⁵¹ Si vedano., tra gli altri, S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., p. 110 ss.; L. FOFFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1870; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 272. Peraltro, secondo F. MUCCIARELLI,

d'altronde, si poteva al limite pensare ad una norma definitoria, che magari distinguesse tra le varie categorie di beni conferibili, come quella che si rinviene ad esempio nella l. 18 aprile 2005, n. 62, la quale, nel riformulare tra l'altro la fattispecie di «Abuso di informazioni privilegiate» (c.d. *insider trading*), ha precisato maggiormente la nozione di «informazione privilegiata» (art. 181 T.u.f.), nel tentativo quanto meno di limitare frizioni con il principio costituzionale di determinatezza, invero già segnalate dalla giurisprudenza con riferimento alla precedente versione del delitto di *insider trading*⁵².

Una questione che, invece, sembra essersi risolta alla luce dell'attuale formulazione dell'art. 2632 c.c. è quella che si potrebbe definire delle "sottovalutazioni in compensazione". Nella vigenza dell'abrogato art. 2629 c.c., infatti, la dottrina si era interrogata sulla sussistenza del reato nel caso in cui la sopravvalutazione di uno o più beni risultasse di fatto riequilibrata dalla sottovalutazione di altri conferimenti (si che il "saldo" dell'operazione non si sostanziasse in una lesione del capitale sociale), pervenendo alla risposta positiva sulla scorta della natura del delitto oggi abrogato, chiaramente costruito in chiave di fattispecie di pericolo⁵³. Al riguardo, appare condivisibile l'opinione di chi ritiene detta soluzione non più attuale nel nuovo contesto normativo, dato che l'art. 2632 c.c. richiede adesso espressamente la verifica dell'evento di danno, ossia l'avvenuta lesione del capitale sociale⁵⁴; ecco che proprio l'esatta individuazione di tale momento diviene fondamentale ai fini del presente discorso, in quanto essa segna intuitivamente il limite oltre il quale l'eventuale sottostima di altro conferimento diviene penalmente irrilevante, non potendo in ogni caso il reo contare su alcuna previsione estintiva post delittuosa.

Orbene, sulla scorta di quanto già del resto affermato in passato, larga parte della dottrina ritiene che il reato dell'art. 2632 c.c., *sub specie* nell'ipotesi di sopravvalutazione rilevante dei conferimenti, si perfezioni con il (giuridico) compimento dell'operazione, ossia: nel caso dei conferimenti iniziali, al momento della stipulazione dell'atto costitutivo; nell'ipotesi di aumento del capitale, con l'adozione della relativa delibera, sempre che essa preveda, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., che l'aumento avvenga mediante beni in natura,

La tutela, cit., p. 304, è «facile immaginare» che il limite percentuale previsto dall'art. 2621 c.c. in tema di valutazioni estimative, verrà comunque di fatto utilizzato nell'ambito *de quo*.

⁵² Sulla vicenda, sia permesso rinviare, da ultimo, a G. MARTIELLO, *Art. 9, comma 2, lett a), L. 18.4.2005, n. 62*, in *Leg. pen.*, 2006, p. 67.

⁵³ Sulla questione, per tutti, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 122.

⁵⁴ Cfr. C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 221.

ovvero, negli altri casi, allorquando le azioni relative al conferimento sopravvalutato verranno sottoscritte; nel caso di trasformazione, allorquando la relativa delibera viene adottata⁵⁵. Seppure minoritaria, maggiormente persuasiva appare comunque l'opinione di chi, almeno con riferimento alle prime due ipotesi appena richiamate, ritiene che la «scopertura rilevante» del capitale si verifichi nel momento in cui le azioni relative al conferimento sovrastimato vengono attribuite al socio conferente⁵⁶, con ciò stanzialmente sottintendendo che la produzione dell'evento non è necessariamente contestuale alla realizzazione (giuridica) dell'operazione incriminata; in tale prospettiva, oltre evidentemente ad aprirsi un più ampio spazio per la configurabilità del tentativo, in caso ovviamente di tempestivo intervento dell'autorità inquirente, si dilata altresì l'arco temporale entro cui l'eventuale sottostima «compensativa» di altro conferimento può utilmente svolgere quella funzione equilibratrice alla quale si alludeva in apertura del discorso.

2.2. L'ELEMENTO SOGGETTIVO: IL MANCATO RIFERIMENTO AL REQUISITO DELLA FRAUDOLENZA

Nel vigore della precedente disciplina, tutte le condotte di esagerata valutazione dei conferimenti si connotavano in quanto realizzate «fraudolentemente», come si esprimeva l'abrogato art. 2629 c.c. Sulla scorta, probabilmente, del più ampio dibattito sorto a proposito del reato di false comunicazioni sociali, anche in relazione alla fattispecie *de qua* molto si discuteva se l'avverbio in questione afferisse al piano oggettivo della condotta, ovvero se esso connotasse l'elemento soggettivo⁵⁷. Limitando qui il richiamo alla più quotata dottrina ed alla giurisprudenza, occorre registrare come, mentre da un lato vi era chi richiedeva la rappresentazione del contenuto dell'offesa, quindi del pericolo per l'integrità del capitale sociale, accompagnata dalla volontà di trarre in inganno i destinatari della valutazione⁵⁸, dall'altro la maggioranza degli autori sembra-

⁵⁵ Cfr., ad esempio, P. PALLADINO, *sub Art. 2632*, cit., p. 142; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 221; L. FOFFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1869; A. BIANCONI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1299; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 186. Nel vigore della precedente disciplina, per tutti, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 151 ss.

⁵⁶ F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 306.

⁵⁷ Riassume i termini della questione e le articolate posizioni espresse in proposito, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 149 ss.

⁵⁸ Vedi L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 181. Già in precedenza, peraltro, negli

va propensa a riconoscere all'avverbio in questione la funzione di compensare l'indeterminatezza della fattispecie sul versante oggettivo, richiedendosi che l'agente fosse consapevole al di là di ogni dubbio — non bastando quindi il dolo eventuale — della «“indifendibilità” della valutazione»⁵⁹.

L'art. 2632 c.c. non ripropone più l'avverbio «fraudolentemente», sì che appare nel giusto quella larga parte della dottrina che ritiene il reato *de quo* punibile a titolo di dolo generico e comunque rilevante anche il mero dolo eventuale⁶⁰, essendo rimasta del tutto minoritaria l'opinione di chi, sottolineando la perdurante esigenza di implementare la determinatezza della fattispecie, continua a riproporre la ricostruzione tesa ad escludere la rilevanza di tale ultima forma di dolo⁶¹. Se in linea teorica l'ammissibilità dell'ascrizione della responsabilità penale a titolo di dolo eventuale è del tutto giustificata, v'è forse da osservare che, dovendo ovviamente il coefficiente soggettivo illuminare la specifica modalità di condotta e volendo interpretarsi quella in rilievo in termini di scostamento rilevante rispetto ad una valutazione assunta come “ragionevole”, se non, in certi casi, quale divergenza da parametri di tipo numerico, è probabile che, almeno in linea di fatto, la condotta incriminata risulti il più delle volte concretamente sorretta da forme particolarmente intense di dolo.

3 . LA CONTRAVVENZIONE DI «ILLEGALE RIPARTIZIONE DEGLI UTILI E DELLE RISERVE»

Tra le odierne incriminazioni previste nel Libro V, Titolo XI del codice civile, la fattispecie di cui all'art. 2627 c.c. è quella che probabilmente presenta, almeno *prima facie*, le più evidenti novità rispetto alla previgente disciplina. Invero, anche un sommario raffronto con l'abrogato art. 2621, nn. 2 e 3, c.c., che scolpiva le due distinte fattispecie di «Illegale ripartizione di utili» e di «[Il-

stessi termini si era espressa anche l'unica pronuncia della giurisprudenza sul tema: cfr. Cass. pen., sez. V, 29 novembre 1968, Solaro, in *Giur. it.*, 1969, II, c. 321.

⁵⁹ In questi termini, cfr. S. DELSIGNORE, *sub Art. 2632*, cit., p. 114; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 308; L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 280; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 230; E. SCOPESE, *Formazione fittizia*, cit., p. 257; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 186

⁶⁰ Al riguardo, cfr. L. FOFANI, *sub Art. 2632*, cit., p. 1871. V. anche, in tale direzione, sostanzialmente, C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 365; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 156.

⁶¹ È il caso di F. GUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 252.

legale ripartizione di] acconti sui dividendi», evidenzia l'esistenza di numerosi elementi differenziali, a partire dalla stessa natura dell'illecito, divenuta da delittuosa a contravvenzionale, e dalla possibilità, ora riconosciuta, di estinguere comunque il reato per il tramite di una condotta riparatoria *post factum*⁶². Nel dettaglio, quali differenze macroscopiche rispetto alla disciplina abrogata, si può in questa sede schematicamente segnalare:

- l'espunzione dei «direttori generali» dal novero dei soggetti attivi;
- l'omesso riferimento, quale presupposto della condotta, alla mancanza di un bilancio approvato, ovvero alla circostanza che la distribuzione sia avvenuta «in difformità» dal bilancio o in base ad un «bilancio falso»
- la diversa modalità di tipizzazione dell'utile rilevante sul quale cade la condotta, posto che in luogo della precedente formula «utili fittizi o che non possono essere distribuiti», l'art. 2627 c.c. parla adesso di «utili non effettivamente conseguiti o destinati per legge a riserva» e di «riserve, anche non costituite da utili, che non possono per legge essere distribuite»
- il mancato riferimento alla condotta di «riscossione» degli utili fittizi da parte degli stessi soggetti attivi del reato, nonché la scomparsa della precisazione secondo cui la condotta viene in ogni caso incriminata «sotto qualsiasi forma»;
- quanto alla distribuzione degli acconti su dividendi, la ridefinizione del fatto di reato.

Si tratta, quindi, di analizzare tali differenze letterali onde misurare la loro effettiva e sostanziale innovatività.

3.1. IL NOVERO DEI SOGGETTI ATTIVI

Come si anticipava, la figura del direttore generale non è richiamata dall'attuale art. 2627 c.c., il quale esaurisce la categoria dei possibili soggetti attivi nei soli amministratori. Inizialmente, tale scelta è apparsa a qualcuno così «difficilmente comprensibile» tanto da prospettarsi l'ipotesi che già il legislatore delegante (cfr., difatti, l'art. 11, comma 1, lett. a), n. 8, della legge-delega) fosse incorso in una vera e propria «svista»⁶³; in realtà, le ragioni di tale mancato richiamo sembrano essere altre.

⁶² Al riguardo, cfr. quanto già osservato *retro*, Cap. III, parr. 3.2.2., 5 e 7, nonché quanto si aggiungerà *infra*, parr. 3.5 e 3.6.

⁶³ In questi termini, R. TARGETTI, *Il capitale*, cit., p. 65.

Sul punto, infatti, occorre considerare che già nel vigore della precedente normativa larga parte della più autorevole dottrina aveva espresso forti riserve sull'inclusione dei direttori generali entro il novero dei soggetti attivi ritagliato dall'art. 2621, nn. 2 e 3, c.c. Il motivo di tale perplessità risiedeva, fondamentalmente, nel fatto che, seppur di rango altissimo, il direttore generale resta pur sempre un mero dipendente della società che comunque non risulta titolare, almeno *ex lege*, del potere di distribuire utili o acconti sugli stessi (artt. 2396, 2433 e 2433-*bis* c.c.); in tale prospettiva, il richiamo di tale figura nell'ambito della fattispecie penale in discorso veniva spiegato, oltre che per motivi storici legati alla derivazione francese della primigena legislazione societaria italiana, con la circostanza che spesso tali soggetti si trovano "di fatto" ad esercitare le funzioni proprie degli amministratori ⁶⁴.

Orbene, se, da un lato, la disciplina civilistica relativa alla distribuzione degli utili ovvero degli acconti sui dividendi ed alle competenze dei direttori generali risulta immutata, dall'altro il pericolo che il direttore generale il quale "di fatto" eserciti le funzioni di amministratore — e che quindi provveda, ad esempio, alla distribuzione di acconti su dividendi ai sensi dell'art. 2433-*bis* c.c. — rimanga impunito risulta comunque scongiurato (o meglio: comunque minimo) grazie alla clausola prevista dall'art. 2639, comma 1, c.c. ⁶⁵, anche se è chiaro che quest'ultima potrà dispiegare i propri effetti estensivi della punibilità soltanto là dove ne ricorrano i presupposti applicativi.

⁶⁴ Così, tra gli altri, L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 90; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 265; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 166; F. GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 147; nel senso, invece, che anche a tali soggetti spetti il potere, in esecuzione della delibera assembleare, di distribuire quanto meno gli utili, M. FOSCHINI, voce *Dividendi (reato di illegale ripartizione di)*, in *Enc. dir.*, vol. XIII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 379; G. SCHIAVANO, voce *Ripartizione illegale di utili (e di acconti su dividendi)*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XXVI, Istituto giuridico Treccani, Roma, 1991, p. 3. Peraltro, che ancor oggi il direttore generale risulti privo del potere di distribuire utili o riserve risulta affermato in dottrina: cfr., tra gli altri, L. FOFFANI, *sub Art. 2627*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F. PALAZZO, C.E. PALIERO, cit., p. 1845; A. BIANCONI, *sub Art. 2627*, in *Le leggi penali d'udienza*, a cura di T. PADOVANI, cit., p. 1271.

⁶⁵ Per tale rilievo, cfr. G. SCIUMBATA, *I reati societari*, cit., p. 63; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 143; A. BIANCONI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1272; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione degli utili e delle riserve (art. 2627 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, cit., p. 205. Del resto, annovera tra gli «strumenti più frequentemente utilizzati per realizzare l'amministratore di fatto» quella del «lavoratore subordinato, [ma] dotato di poteri di intervento incisivi sulla conduzione dell'azienda», O. DI GIOVINE, *L'estensione delle qualifiche soggettive (art. 2639)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, cit., p. 33.

3.2. LE CONDIZIONI DI “ILLICEITÀ” DELLA RIPARTIZIONE DEGLI UTILI E DELLE RISERVE

La ripartizione degli utili tra i soci (ma anche, seppure meno frequente, la ripartizione tra di essi di riserve precedentemente accumulate) costituisce, di per sé, atto del tutto normale all'interno della vita dell'ente societario, tanto più se si considera che proprio lo «scopo di divider[e]» gli stessi è elemento costitutivo del contratto di società, come chiaramente si desume dal disposto dell'art. 2247 c.c. Ciò che, nel vigore della precedente disciplina penale, ammantava di disvalore siffatta operazione era, da un lato, il fatto che essa fosse compiuta «in mancanza di bilancio approvato o in difformità da esso o in base ad un bilancio falso» e, dall'altro, la circostanza che essa avesse ad oggetto «utili fittizi o che non possono essere distribuiti». Ebbene, su entrambi tali profili il legislatore della riforma sembra essere significativamente intervenuto.

a) Già dalla sommaria lettura dell'art. 2627 c.c. emerge con evidenza come il riformatore non abbia riproposto i riferimenti al bilancio falso, non approvato o alla difformità della distribuzione rispetto alle risultanze del medesimo. Le ragioni di tale mancato richiamo appaiono chiare nel momento in cui il moderno interprete prenda coscienza della effettiva valenza che la più parte della dottrina e la giurisprudenza attribuivano alla previgente formula legislativa.

Che «il bilancio [...] costituisc[a] il solo strumento di dimostrazione dell'utile», come autorevole dottrina ha affermato ⁶⁶, è asserzione vera oltre che sotto il profilo empirico — poiché l'unico modo per verificare se la società ha “guadagnato” o meno al termine di un determinato periodo è intuitivamente quello di redigere un consuntivo dei conti — anche sotto quello normativo, come del resto può argomentarsi dagli artt. 2432 e 2433 c.c. Diversa, tuttavia, appare la prospettiva dalla quale l'intervento penale guarda alla distribuzione degli utili, posto che l'attenzione si sposta dai presupposti della distribuzione agli “effetti” che essa concretamente produce sull'integrità del bene giuridico protetto, tant'è che, in modo del tutto pacifico, non si è mai dubitato che la fattispecie di illegale ripartizione degli utili potesse considerarsi integrata anche in radicale assenza di un bilancio, ossia quando, a rigore, non si potrebbe nemmeno parlare di «utili» ⁶⁷. Invero, nella prospettiva di tutela propria del diritto

⁶⁶ In questi termini, C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 367.

⁶⁷ Cfr., tra gli altri, A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 51; M. FOSCHINI, voce *Dividendi*, cit., p. 380; M. LA MONICA, *Manuale*, cit., p. 685; E. FORTUNA, *Manuale*, cit., p. 161; F.

penale, ciò che conta è la produzione dell'offesa alla consistenza del capitale sociale e delle riserve, quindi, la distribuzione di somme che non corrispondono ad una ricchezza eccedente l'importo dello stesso o che dovevano confluire nelle seconde: operazione, questa, che, come già spiegato in altra sede⁶⁸, intuitivamente lede l'integrità del capitale sociale e delle riserve.

Non v'è dubbio che la formula del previgente art. 2621, n. 2, c.c. contribuisse non poco ad intorbidire la fattispecie, posto che una (corretta) interpretazione teleologicamente orientata dell'incriminazione porta fatalmente a collocare il nucleo offensivo dell'illecito nella fittizietà (o non distribuibilità) dell'utile, poiché, come dianzi ricordato, è proprio il carattere fittizio o non distribuibile dello stesso a concretare quell'offesa all'integrità del capitale sociale e delle riserve che la norma penale intende sanzionare. Ed invero, il richiamo al bilancio falso, non approvato o alla difformità della distribuzione rispetto alle risultanze del medesimo veniva giudicato dalla dottrina maggioritaria per certi versi pleonastico e per altri addirittura foriero di pericolosi fraintendimenti. In particolare, si rilevava, anzitutto, come l'ipotesi della ripartizione degli utili in base ad un bilancio «falso» fosse del tutto superflua, poiché è chiaro che se la falsità si ripercuote sulla esistenza dell'utile, questo è di per sé fittizio, mentre là dove la falsità non sortisse tale effetto, essa diverrebbe del tutto influente; quanto al riferimento al bilancio «approvato», si sottolineava come la formula fosse ambigua, poiché comunque correva il rischio di attrarre nell'orbita della fattispecie penale anche mere irregolarità relative appunto all'*iter* di approvazione del bilancio stesso; quanto, infine, all'ipotesi di «difformità», ben si osservava come non ogni distribuzione di utili effettuata in modo difforme dal bilancio si traduce necessariamente nella distribuzione di utili fittizi, come ad esempio accade nel caso della distribuzione di somme che nel bilancio risultano accantonate tra le riserve facoltative⁶⁹.

GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 149. Altra cosa, come tra breve verrà detto, è la necessità che il giudice si riferisca comunque al bilancio per ottenere la prova della commissione del reato, avvalendosi di un perito che, ove esso mancasse, ne rediga uno *ex novo*.

⁶⁸ Cfr. *retro*, par. 1.

⁶⁹ Evidenziavano le questioni interpretative cui i suddetti riferimenti al bilancio davano origine, nonché il loro imperfetto raccordo con il contenuto offensivo della fattispecie di cui all'art. 2621, n. 2, c.c., tra gli altri, A. CRESPI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 41 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 97 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 265; M. COLIVA, *Illegale ripartizione*, cit., p. 193 ss.; M. LA MONICA, *Manuale*, cit., p. 685 ss.; G. IANDECOLA, M. LUONGO, *I reati*, cit., p. 58 ss.; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 170 ss.; peraltro, vi era anche chi giudicava i suddetti riferimenti al bilancio radicalmente pleonastici, coprendo

Ben può condividersi, quindi, la conclusione cui approdava parte della dottrina, la quale esplicitamente sottolineava come, in fondo, ciò che veramente rilevava per l'integrazione della fattispecie, e che il giudice avrebbe dovuto puntualmente accertare, era la natura fittizia ovvero non distribuibile dell'utile e quindi che il capitale sociale o le riserve risultassero intaccati⁷⁰. Ed in questo senso, del resto, si era espressa anche la Suprema Corte, la quale, seppure in una risalente sentenza, aveva con chiarezza precisato che «con o senza bilancio approvato, con o senza bilancio falso, in conformità od in difformità col bilancio, [il] reato può sussistere soltanto se gli utili distribuiti sono fittizi, e cioè utili che non si sono realmente conseguiti», posto che «se invece [...] gli utili sono reali e sono stati realmente conseguiti, non c'è reato, nonostante la falsità del bilancio che li approva, e così pure nelle altre ipotesi di bilancio mancante o di difformità dal bilancio»⁷¹.

Stando così le cose, non può quindi stupire più di tanto il giudizio positivo che la moderna dottrina ha espresso in modo unanime sulla soppressione, all'interno dell'art. 2627 c.c., dell'inciso in discorso, il più delle volte richiamando proprio le argomentazioni utilizzate in passato⁷².

b) Si diceva che la fattispecie dell'art. 2627 c.c. allude non più ad «utili fittizi», bensì a utili «non effettivamente conseguiti», così come alla formula

essi tutti i casi possibili: v. F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 225; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 341, che pure riconosce all'inciso una certa qual utilità, nonché, in giurisprudenza, esplicitamente, Trib. Brescia, 13 novembre 1976, Pasotti, in *Riv. soc.*, 1980, spec. p. 236. Nel senso, invece, che anche i suddetti presupposti della condotta concorrevano, combinandosi con la fittizietà e con la non distribuibilità degli utili, a definire l'ambito applicativo della fattispecie, M.L. FERRANTE, *Utili fittizi e utili non distribuibili nel reato di illegale ripartizione*, in *Riv. pen. econ.*, 1993, p. 571.

⁷⁰ In tal senso, ad esempio, cfr. F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 225 ss.; M. COLIVA, *Illegale ripartizione*, cit., p. 195; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 341; E. FORTUNA, *Manuale*, cit., p. 161; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 171.

⁷¹ In questi termini, cfr. Cass. pen., sez. III, 17 maggio 1961, Roccatagliata, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1962, spec. pp. 210-211. In senso conforme, sostanzialmente, v. anche Trib. Milano, 3 marzo 1955, Arduin, in *Foro it.*, 1955, I, c. 1266; Trib. Torino, 26 febbraio 1955, Tedeschi, in *Giur. it.*, 1955, II, c. 162. In senso diverso, relativamente ad un'ipotesi di bilancio falso ma in presenza di riserve occulte, v. Trib. Torino, 18 ottobre 1957, Roccatagliata, in *Giur. it.*, 1958, II, spec. c. 42 ss.

⁷² Tra i tanti, cfr., ad esempio, P. PALLADINO, *sub Art. 2627*, cit., p. 93; E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 159; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, p. 309; A. CALLAIOLI A., *Art. 2627*, in *Leg. pen.*, 2003, p. 494; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 151; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 128; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 264 ss.; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 280.

«utili non distribuibili» il legislatore della riforma ha sostituito quella di utili «destinati per legge a riserva», aggiungendo infine il riferimento alla ripartizione di «riserve, anche non costituite con utili, che non possono per legge essere distribuite».

Volendo chiarire il senso delle suddette modifiche, occorre anzitutto premettere che nulla sembra essere cambiato in ordine alla nozione di «utile» richiamata dalla norma ⁷³. In relazione ad essa, quindi, sarebbe teoricamente riproponibile l'antico dibattito sorto tra coloro che sostenevano la rilevanza del solo utile di esercizio (concezione «ristretta» di utile), considerando tale il solo incremento del patrimonio netto che emerge dal raffronto tra la situazione patrimoniale esistente alla fine dell'esercizio di riferimento e quella che risultava alla chiusura dell'esercizio precedente, e coloro che si riferivano al c.d. «utile di bilancio (o complessivo)», che considera invece l'incremento patrimoniale in un dato momento misurato con riferimento al patrimonio netto iniziale, ossia al valore dei conferimenti, venendo quindi in considerazione sia gli utili maturati precedentemente al momento considerato ma non distribuiti, sia le perdite precedentemente accumulate, residuando poi il dubbio se dovessero considerarsi soltanto gli incrementi patrimoniali determinati dall'esercizio dell'attività costituente l'oggetto sociale, come sembrerebbe potersi argomentare dall'art. 2247 c.c. (concezione c.d. «giuridica» dell'utile), ovvero ogni incremento patrimoniale realizzatosi, a nulla rilevando che esso derivi o meno dalla mera attività imprenditoriale (concezione c.d. «economica» dell'utile) ⁷⁴. Al riguardo, per la verità, è da dire che la più parte della dottrina aveva infine convenuto nel considerare «utile» ai sensi dell'abrogato art. 2621, n. 2, c.c. quello «complessivo», inteso nella sua accezione economica ⁷⁵: ed è a tale soluzione che, in effetti, sembra ancor oggi di dover rimanere fedeli, non fosse altro perché ad essa conduce una persuasiva interpretazione teleologicamente orientata dell'illecito, la quale, in considerazione del canone di offensività, tende ad attrarre nell'orbita della fattispecie soltanto quelle distribuzioni di utili che effettivamente intaccano la consistenza del capitale sociale ⁷⁶.

⁷³ V. però *infra*, Cap. V, par. 4.

⁷⁴ Per un riepilogo del dibattito, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 268 ss.; M. COLIVA, *Illegale ripartizione*, cit., p. 185 ss.; M.L. FERRANTE, *Utili fittizi*, cit., p. 561 ss.

⁷⁵ Cfr., oltre agli autori richiamati nella nota precedente, A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 17 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 91; G. SCHIAVANO, *Ripartizione illegale*, cit., p. 4; E. FORTUNA, *Manuale*, cit., p. 161; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 259; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 168.

⁷⁶ In tal senso, invero, sembra orientata la pressoché unanime dottrina: cfr., tra gli altri, E.

Nella vigenza dell'abrogata disciplina, dottrina e giurisprudenza erano pressoché concordi nel rilevare come l'espressione «utili fittizi» di cui all'art. 2621, n. 2, c.c. altro non rappresentasse se non la forma contratta, ma equivalente sotto il profilo contenutistico, di quella di «utili che non si sono realmente conseguiti», rinvenibile nel previgente art. 2, n. 2, della l. n. 660 del 1931. Ed invero, le opinioni convergevano nel ripetere, pressoché testualmente, la formula utilizzata dal legislatore degli anni trenta, precisandosi poi, da un lato, ed in chiave evidentemente teleologica, che l'utile non reale è quello prelevato direttamente sul capitale sociale, con ovvio detrimento dell'integrità di quest'ultimo, e, dall'altro, che utile "conseguito" non significa necessariamente utile "liquido"⁷⁷. Ben si comprende, quindi, come la formula utilizzata dall'odierno art. 2627 c.c., che per inciso ancor più richiama quella dell'art. 2, n. 2, l. n. 660 cit., non abbia indotto la moderna dottrina a discostarsi sostanzialmente dai risultati cui essa era giunta in relazione al concetto di utile «fittizio»⁷⁸.

In tale prospettiva, non potranno che riproporsi i non lievi problemi di accertamento probatorio che il reato *de quo* fisiologicamente origina, posto che il giudice dovrà, con l'aiuto del perito, o procedere alla redazione di un bilan-

MUSCO, *I nuovi reati*, cit., pp. 157-158, che pure aveva prospettato l'ipotesi, peraltro subito respinta, che l'uso del participio «conseguiti» alludesse ad un necessario collegamento funzionale e diretto con il risultato della gestione, orientando l'interprete sulla nozione di utile di esercizio; P. PALLADINO, *sub Art. 2627*, cit., p. 91; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., pp. 310-311; L. FOFFANI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1845; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 144 ss.; A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., p. 110; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 201; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 122; V. NAPOLEONI, *sub Art. 2627*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 1773 ss.

⁷⁷ Al riguardo, tra i tanti, cfr. A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 18 ss.; M. COLIVA, *Illegale ripartizione*, cit., p. 188 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 92 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 276 ss.; M. LA MONICA, *Manuale*, cit., p. 682; R.F. ELLERO, C. NORDIO, *Reati societari*, cit., p. 94; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 367; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 168; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 260. In giurisprudenza, cfr. Cass. pen., sez. III, 17 maggio 1961, Roccatagliata, cit., nonché Trib. Milano, 24 novembre 1999, Baldo, in *Giur. it.*, 2000, spec. p. 2377; Trib. Milano, 3 marzo 1955, Arduin, cit., Trib. Torino, 26 febbraio 1955, Tedeschi, cit. Nel senso, invece, che la fittizietà implica un *quid pluris* rispetto alla realtà degli utili, ed in particolare «il ricorso a mezzi volta a rendere fittizi gli utili stessi», M.L. FERRANTE, *Utili fittizi*, cit., p. 564.

⁷⁸ Concordemente, tra gli altri, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 157; P. PALLADINO, *sub Art. 2627*, cit., pp. 91-93; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 311; L. FOFFANI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1845; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 146 ss.; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 201; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 122 ss.; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 286.

cio, ove esso non vi sia, ovvero ricostruire quello eventualmente esistente (ché ben raramente dallo stesso emergerà *ictu oculi* la fittizietà dell'utile) alla luce di parametri "veritieri", in ciò comunque scontrandosi con il carattere spesso discrezionale della valutazione di molte delle sue poste ⁷⁹.

b-*bis*) Maggiormente controversa, invece, appare la portata dell'attuale art. 2627 c.c. là dove, in luogo degli «utili non distribuibili» ai quali si era riferito il legislatore del 1942, si parla di utili «destinati per legge a riserva». Al riguardo, è noto come nel vigore della precedente disciplina fosse assolutamente prevalente quell'orientamento interpretativo che riteneva non distribuibile quell'utile realmente conseguito, il quale avesse dovuto o reintegrare il capitale a seguito di una perdita, come peraltro prevedeva e prevede l'art. 2433, comma 3, c.c. in alternativa alla diminuzione formale dello stesso, ovvero costituire o reintegrare una riserva obbligatoria per legge o per statuto, con esclusione quindi delle riserve cc.dd. facoltative, ossia di quelle che l'assemblea ordinaria può creare e svincolare con propria delibera ⁸⁰. Del tutto minoritaria, invece, era risultata quella ricostruzione che, movendo dal presupposto che la norma penale sanzionasse *sic et simpliciter* il disposto dell'art. 2433, comma 2, c.c., che vieta la distribuzione di utili se non «risultanti da bilancio regolarmente approvato», riteneva tipica la distribuzione di utili che non emergessero, appunto, da un bilancio regolarmente approvato ⁸¹.

⁷⁹ Difficoltà, peraltro, da tempo segnalate: sul punto, tra gli altri, F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 220 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 279 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 124 ss.

⁸⁰ Al riguardo, cfr. ad esempio F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 218; A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 27; M. COLIVA, *Illegale ripartizione*, cit., p. 191 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 94 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 309, il quale, tuttavia, considerava l'utile ripartito in violazione dell'art. 2433, comma 3, c.c. non già utile non distribuibile bensì vero e proprio utile fittizio; M. LA MONICA, *Manuale*, cit., p. 682 ss.; E. FORTUNA, *Manuale*, cit., p. 161; G. IADECOLA, M. LUONGO, *I reati*, cit., p. 58; R.F. ELLERO, C. NORDIO, *Reati societari*, cit., p. 95 ss.; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 169; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 260; in giurisprudenza, conformemente, Cass. pen., sez. V, 15 dicembre 1978, Pasotti, in *Riv. pen.*, 1979, spec. p. 803; Id., III, 17 maggio 1961, Roccatagliata, cit. Riteneva, invece, che l'incriminazione si riferisse alle sole riserve previste dalla legge, M.L. FERRANTE, *Utili fittizi*, cit., p. 566 ss.

⁸¹ La tesi risale probabilmente a P. MIRTO, *Il diritto penale*, cit., p. 183 ss. e sembra essere stata episodicamente sposata da Trib. Torino, 18 ottobre 1957, Roccatagliata, cit.; unanimi, del resto, sono risultate le critiche mosse dalla dottrina successiva, in relazione alle quali si rinvia agli autori citati nella nota precedente. Peraltro, considerato il tenore letterale dell'art. 2627 c.c. siffatta teoria sarebbe oggi non più prospettabile: in tal senso, v. C. SANTORIELLO, *Il nuovo*

Non v'è dubbio che la formula dell'attuale art. 2627 c.c. si riferisca anzitutto alle riserve obbligatorie «per legge». In tale prospettiva, oggi come ieri, quindi, il riferimento è indiscutibilmente, ed in primo luogo, alla riserva legale prevista dall'art. 2430 c.c., il quale impone di dedurre dagli utili annuali una somma corrispondente almeno alla ventesima parte degli stessi in modo da costituire una riserva da alimentare sino a che essa non raggiunga il quinto del capitale sociale; pertinente sembra poi il richiamo all'art. 2431 c.c., che contempla la formazione di una riserva per «sovrapprezzo delle azioni», ossia una riserva formata grazie all'aggio derivante dall'emissione delle azioni (comprese quelle derivanti dalla trasformazione di obbligazioni appunto “convertibili” in azioni) ad un prezzo maggiore rispetto al loro valore nominale, la quale non può distribuirsi fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite dell'art. 2430 c.c.; da parte propria, l'art. 2423, comma 4, c.c. prevede che se l'applicazione dei principi di redazione del bilancio stabiliti dalla legge dovesse risultare incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria o economica della società, gli amministratori debbano non solo dar conto nella nota integrativa dei diversi criteri utilizzati ma anche iscrivere gli «eventuali utili derivanti dalla deroga [...] in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato»; ancora, l'art. 2426 c.c. dispone, al n. 4, che le plusvalenze, rispetto al valore indicato nel bilancio dell'esercizio precedente, derivanti dall'applicazione alle partecipazioni in imprese controllate o collegate del metodo di valutazione del patrimonio netto siano iscritte in una «riserva indisponibile»; infine, l'art. 2357-ter, comma 3, c.c. prevede che, in caso di acquisto di azioni proprie, «una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni [...] deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite o annullate»⁸².

Qualche perplessità destano, invece, le ipotesi previste dall'art. 2413 c.c., che in linea di massima vieta alla società che ha emesso obbligazioni di «ridurre volontariamente il capitale sociale o distribuire riserve» se non nel rispetto di un determinato limite proporzionale; dall'art. 2426, n. 5, c.c., il quale prevede che fino a quando i costi di impianto, ampliamento, di ricerca, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale non risultino completamente ammortizzati, «possono essere distribuiti dividendi solo se residuano riserve disponi-

diritto, cit., p. 149 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 125 ss.

⁸² Per questi riferimenti, cfr. ad esempio F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 267 (che non richiama, però, il caso dell'art. 2357-ter); A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 287 ss., nonché, da ultimo, G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 777 ss.

bili sufficienti a coprire l'ammontare dei costi ammortizzati»; dall'art. 2433, comma 3, c.c., il quale, come già detto, impone il ripianamento delle perdite pregresse prima di procedere alla distribuzione di utili. Per la verità, è da dire che la dottrina maggioritaria considera le violazioni delle prescrizioni sopra richiamate come ipotesi di distribuzione di «utili destinati a riserva», così come si esprime l'art. 2627 c.c.⁸³; tale soluzione, tuttavia, non persuade completamente.

Anzitutto, sembra nel vero quella dottrina che considera gli utili distribuiti in violazione dell'art. 2433, comma 3, c.c. come «non realmente conseguiti»⁸⁴, non fosse altro perché, a ben vedere, l'esistenza di una perdita pregressa “neutralizza” economicamente eventuali incrementi di ricchezza successivamente realizzati: è intuitivo, infatti, che nessun effettivo aumento del patrimonio netto potrà dirsi realizzato fino a quando sussisteranno precedenti perdite da compensare. Quanto alle ulteriori due ipotesi, è evidente come esse importino tecnicamente un generico “vincolo” alla distribuibilità di certe somme, che possono provenire o direttamente dal «capitale sociale», o dalle «riserve», ovvero consistere in «dividendi»: il punto, tuttavia, è quello di verificare se la violazione di essi si traduca nel fatto tipico contemplato dall'art. 2627 c.c.

Non v'è dubbio che nel caso previsto dall'art. 2413 c.c. la fattispecie in discorso troverà applicazione là dove ad essere distribuite (*rectius*: ripartite) risultassero essere state delle «riserve», posto che sul punto, come emergerà meglio in seguito, l'art. 2627 c.c. dispone chiaramente. Diversa soluzione, invece, sembra doversi prospettare nel caso in cui, sempre in violazione del richiamato art. 2413 c.c., la condotta investisse direttamente il capitale sociale, il quale, come noto, non è costituito da utili bensì dai conferimenti dei soci. In tale prospettiva, il richiamo sembra dover essere, più che all'art. 2627 c.c., al disposto dell'art. 2626 c.c., poiché nell'ipotesi prospettata la condotta ha quale oggetto materiale non propriamente degli «utili», bensì direttamente il capitale sociale (e quindi, sostanzialmente, i «conferimenti»), il quale risulta intaccato

⁸³ In relazione ad entrambe le ipotesi degli artt. 2413 e 2426, n. 5, cfr., ad esempio, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 267, nonché A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 287 ss.; si riferiscono, invece, al solo caso dell'art. 2426, n. 5, c.c., E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 202; L. FOFFANI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1846; G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 778; con riferimento all'ipotesi dell'art. 2433, comma 3, cfr., invece, E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 202; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 127.

⁸⁴ In questo senso, v. C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 149, nonché A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 289 ss.; già in precedenza, del resto, di «utile fittizio» parlava, in questo caso, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 315.

«fuori dei casi di legittima riduzione», come del resto richiede la disposizione incriminatrice da ultimo richiamata.

Più complesso risulta invece il caso contemplato dall'art. 2426, n. 5, c.c. In particolare, posto che, come anticipato, la norma pone un "vincolo" alla distribuzione degli utili, il problema consiste nel verificare se si tratti proprio di quel medesimo vincolo alla cui violazione l'art. 2627 c.c. riconnette la sanzione penale. In effetti, mentre la disposizione incriminatrice parla specificamente di utili «destinati [per legge] a riserva», la norma sul bilancio allude ad un "vincolo di indisponibilità" (dell'utile) forse più generico, che non sembra specificamente funzionale, almeno a rigor di termini, alla creazione di una «riserva» in senso proprio⁸⁵. In tale prospettiva, il vuoto di tutela — ammesso che esso sia effettivamente tale alla luce del canone di offensività — potrebbe forse colmarsi considerando la violazione dell'art. 2426, n. 5, c.c. come un'ipotesi di ripartizione di utili non effettivamente conseguiti; il che, tuttavia, sembra possibile soltanto a patto di ritenere che il carattere "effettivo" del conseguimento dell'utile debba valutarsi in termini non soltanto economici — ché in realtà i costi cui si riferisce la norma, come del resto tutte le altre immobilizzazioni, nel dare vita ad una componente attiva del patrimonio (v. l'art. 2424, parte «Attivo», lett. B), I, nn. 1 e 2, c.c.) partecipano regolarmente alla formazione del reddito attraverso l'inserimento della relativa quota di ammortamento nella parte dei «Costi della produzione» del conto economico (cfr. l'art. 2425, lett. B), n. 10) — ma anche più strettamente normativi, considerando quindi anche l'interferenza di vincoli legali di destinazione degli utili diversi da quelli che ne impongono precipuamente l'accantonamento in riserve.

Comunque sia, nel vietare la distribuzione di utili destinati (esclusivamente) «per legge» a riserva, il legislatore della riforma ha introdotto senza ombra di dubbio una novità. Ed invero, la formula normativa pare espungere implicitamente dall'area applicativa dell'art. 2627 c.c. la ripartizione di utili destinati a confluire nelle riserve statutarie, le quali, come già detto, assumevano invece pacifico rilievo nel vigore della precedente disciplina, mentre niente sembra mutare in ordine alla irrilevanza penale delle distribuzioni di utili originariamente destinati a riserve "facoltative" ovvero, *a fortiori*, a riserve extrabilancio ("occulte"). Tali conclusioni, pacifiche in dottrina⁸⁶, appaiono del resto con-

⁸⁵ Parla invece a tutta prima di «riserva» voluta dall'art. 2426, n. 5, c.c., A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 288, anche se poco dopo sembra ancorare la tipicità della distribuzione degli utili alla violazione di un più generico «obbligo normativo di destinazione».

⁸⁶ In tal senso, tra i molti, v. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 158 ss.; F. MUCCIARELLI, *La tu-*

fermate anche dall'esplicito riferimento che, diversamente dal passato, il legislatore del duemiladue ha operato alla condotta di più diretta compromissione dell'integrità di una riserva, ovvero la sua distribuzione⁸⁷. Invero, incriminando espressamente gli amministratori che «*ripartiscono* riserve, anche non costituite da utili, che non possono *per legge* essere distribuite», il riformatore, in primo luogo, ha chiarito che soltanto queste ultime — anche se, si badi, non necessariamente formate con utili⁸⁸ — sono destinatarie di tutela penale e, in secondo luogo, ha completato la salvaguardia delle medesime, giacché, mentre punendo lo “sviamento” degli utili ad esse destinati si è colpito una condotta che in pratica attenta al processo formativo della riserva, privando la stessa del suo principale (ma non unico) strumento di approvvigionamento, incriminando la ripartizione della stessa si è sanzionata l'aggressione portata alla integrità della riserva già esistente, consolidata.

3.3. LA CONDOTTA TIPICA

In luogo della più ricca formula utilizzata dal previgente art. 2621, n. 2, c.c., il quale si riferiva a condotte di «riscossione» ovvero di «pagamento» «sotto qualunque forma» (di utili), l'art. 2627 c.c. si limita semplicemente a parlare di «ripartizione» (di utili o riserve), facendo comunque salva la circostanza che «il fatto non costituisca più grave reato».

Nel vigore della precedente disciplina, la dottrina era pressoché unanime nel ritenere che sia la condotta di pagamento, che si dirige dall'amministratore al socio, che quella di riscossione, che beneficia lo stesso soggetto agente, fossero integrate dalla effettiva erogazione delle utilità, la quale, grazie all'inciso «sotto qualsiasi forma», era punibile sia che assumesse le modalità pratiche più diverse, sia che avvenisse sotto le più varie titolazioni giuridiche, come nel caso,

tela, cit., p. 312; A. CALLAIOLI, *Art. 2627*, cit., p. 495; L. FOFANI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1846; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 149 ss.; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 202; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 267 ss. Sembra invece ritenere che ad oggi la tutela penale abbracci per lo meno le riserve statutarie, L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 127.

⁸⁷ Sul dibattito svoltosi in passato circa il trattamento penale da riservare alla diretta ripartizione delle varie tipologie di riserve, cfr., per tutti, A. CRESPI, *L'illeale ripartizione*, cit., p. 73 ss.

⁸⁸ Si pensi, ad esempio, alle riserve per sovrapprezzo azioni previste dall'art. 2431 c.c., a quelle da rivalutazione, a quelle per azioni proprie detenute in portafoglio ecc.; sul punto, cfr. per tutti, e da ultimo, G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 778.

ad esempio, di una compensazione con un debito del socio verso la società, il pagamento al primo di una (fittizia) prestazione lavorativa o professionale asseritamente svolta nei confronti dell'ente collettivo, la corresponsione di un premio e quanto altro la fantasia umana avesse potuto concepire⁸⁹. Si pone quindi, e prioritariamente, il problema di stabilire se la nuova formula legislativa copra o meno entrambe le tipologie di condotte previamente incriminate.

Al riguardo, qualcuno ha opinato che l'attuale condotta di ripartizione comprenda in sé anche quella di riscossione⁹⁰, con l'implicita conseguenza che unica sarebbe la sanzione in ogni caso irrogabile, ossia quella prevista dall'art. 2627 c.c. In realtà, appare più convincente quella ricostruzione che, distinta la "ripartizione" dalla "riscossione", vede proprio nella punizione di quest'ultima il campo di applicazione privilegiato della clausola di riserva prevista dall'art. 2627 c.c., la quale opererebbe *in primis* a favore del delitto di appropriazione indebita aggravata (artt. 646 e 61, n. 11, c.p.), sotto i cui rigori, in effetti, andrebbe sussunta proprio la condotta dell'amministratore che illecitamente paga a se stesso (*id est*: si appropria di) utili e riserve della società, quando ovviamente non ricorrano gli elementi costitutivi del delitto di infedeltà patrimoniale⁹¹.

Sul punto, ed in conclusione, non può non prendersi atto di come il legislatore abbia compiuto, una volta di più, una scelta ideologicamente significativa, giacché, in luogo di punire severamente sia la ripartizione che la riscossione illegittima di utili, parimenti offensive del capitale sociale⁹², ha preferito "scorporare" quest'ultima dall'art. 2627 c.c., affidandone in pratica la repressione ai delitti di appropriazione indebita o di infedeltà patrimoniale; ciò che svela una maggiore sensibilità verso quel particolare contenuto disvaloriale che la condotta di riscossione indubbiamente reca in quanto segno dell'avvenuta rot-

⁸⁹ Al riguardo, tra gli altri, cfr. A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 93 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., pp. 90 ss. e 100; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 266 ss.; M. LA MONICA, *Manuale*, cit., p. 691; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 369; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., pp. 167 e 173 ss.

⁹⁰ È questa l'opinione di C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 151.

⁹¹ In tal senso, oltre alla più volte citata *Relazione* al d. lgs. n. 61 del 2002 (v. in particolare il § 7), sembra orientarsi la più parte della dottrina: cfr., tra gli altri, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 156; L. ALIBRANDI, *sub Art. 2627*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, cit., p. 80; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 316; L. FOFFANI, *sub Art. 2627*, cit., pp. 1844-1845; A. BIANCONI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1273; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 203; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 262.

⁹² Non sembra infatti condivisibile il rilievo di E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 202, il quale, con riferimento alle condotte di riscossione, parla di «eliminazione delle condotte non effettivamente lesive del patrimonio della società».

tura del vincolo di fedeltà che dovrebbe legare gli amministratori alla società, là dove, in una prospettiva di tutela rigorosamente attenta a valorizzare la sola integrità del capitale sociale, appare forse trascurabile che del fatto criminoso si sia economicamente avvantaggiato anche (o soltanto) l'agente. In tale prospettiva, il dato da sottolineare non è tanto la presa di coscienza, da parte del legislatore, della ulteriore carica disvaloriale che la condotta degli amministratori che incamerano utili fittizi o riserve non dovute senz'altro possiede⁹³, quanto il fatto che delle conseguenze di tale consapevolezza non vi sia traccia nell'art. 2627 c.c., al cui interno si sarebbe pure potuto differenziare il trattamento sanzionatorio della "riscossione" rispetto a quello della "distribuzione"; al contrario, l'aver preferito richiamare l'applicazione di fattispecie poste a tutela di altri beni giuridici per sanzionare condotte *in primis* offensive del capitale sociale contribuisce senz'altro a scolorire l'immagine di quest'ultimo ed a fargli perdere la dignità di oggetto di tutela distinto ed autonomo rispetto al patrimonio.

Passando quindi ad esaminare la condotta di "ripartizione", va subito avvertito che, in modo non dissimile da quanto si riteneva in passato a proposito del "pagamento" (e della riscossione) di utili, la dottrina ritiene che il legislatore abbia continuato a riferirsi all'effettivo pagamento dell'utilità, quindi alla concreta fuoriuscita delle risorse dal patrimonio sociale, momento in cui andrebbe quindi collocata la consumazione del reato in discorso⁹⁴.

Più articolate, invece, appaiono le conclusioni cui la dottrina è pervenuta in rapporto alle conseguenze che l'omessa riproposizione dell'inciso «sotto qualsiasi forma» comporterebbe sulla portata contenutistica della condotta incriminata. Invero, la maggior parte degli autori ha affermato che l'omissione in parola potrebbe estromettere dall'area di prensione della fattispecie «tutte quelle ripartizioni fondate su una causa apparente, funzionale all'attribuzione di un vantaggio patrimoniale», quali, ad esempio, la corresponsione di compensi per prestazioni professionali mai eseguite,

⁹³ Osserva invero F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 317, che la condotta *de qua* possiede un più grave disvalore, «posta la funzione di garanti primari dell'integrità del capitale sociale e delle riserve proprie degli amministratori».

⁹⁴ In tal senso, ad esempio, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 310; A. CALLAIOLI, *Art. 2627*, cit., p. 494; A. BIANCONI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1273; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 283. Ritiene, tuttavia, che anche l'iscrizione dei dividendi a credito dei soci integri il reato, purché, però, essa «venga posta in essere con modalità tali che ne derivi la disponibilità immediata della somma, con facoltà di prelevarla in qualsiasi momento a mezzo di assegno o in altro modo», L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 130.

la concessione ai soci di gratificazioni ovvero di prestiti su utili da conseguire in guisa di anticipi su futuri guadagni e via dicendo ⁹⁵; altri, per la verità, hanno sottolineato come siffatto esito interpretativo si porrebbe in contrasto con la stessa *ratio* di tutela dell'incriminazione, espungendo dalla sua area di tipicità proprio le condotte più insidiose per il bene protetto ⁹⁶. In tale ultima prospettiva, può inoltre osservarsi che, se non pregiudicata dall'argomento storico, teso ad amplificare le differenze con la fattispecie abrogata, la ragionevole interpretazione del verbo "ripartire" consente di per sé di punire le forme palliate di distribuzione di utili o riserve, poiché, in mancanza di ulteriori specificazioni, siano esse limitative che ampliative della sua portata, tale locuzione verbale è di per sé semanticamente idonea ad alludere ad una condotta che, in senso del tutto atecnico, potrebbe definirsi "a forma libera", quindi capiente di tutte le sue modalità di manifestazione esteriore.

3.4. GLI ACCONTI SU UTILI

La fattispecie di illegale ripartizione di acconti su dividendi prevista dall'abrogato art. 2621, n. 3, c.c. era per lo più costruita in termini meramente sanzionatori del procedimento civilistico che regolava, e regola tutt'ora, la distribuzione di tali anticipazioni sui futuri utili. Eccettuata, infatti, la previsione della lettera *b*), che configurava un reato di danno, risultando incriminata la distribuzione di acconti su utili non effettivamente conseguiti o comunque non distribuibili poiché destinati a riserve legali o statutarie ovvero a coprire perdite precedenti, le lettere *a*) e *c*) scolpivano altrettanti reati di pericolo astratto, i quali colpivano la distribuzione di acconti in violazione dell'art. 2433-*bis*, commi 1 e 5, c.c., o comunque in presenza di un bilancio falso o non approvato ⁹⁷.

⁹⁵ Testualmente, cfr. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 160; in senso sostanzialmente simile, cfr. anche F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 314; A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., p. 112; A. BIANCONI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1273; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 203; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 284, la maggior parte dei quali, tuttavia, ritiene possa ovviarsi a tale lacuna normativa ricorrendo alla clausola di riserva in favore, ad esempio, dei reati di infedeltà patrimoniale o di truffa.

⁹⁶ Sul punto, cfr. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 263, nonché A. CALLAIOLI, *Art. 2627*, cit., p. 494; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 128.

⁹⁷ Nei termini del testo, sui caratteri delle condotte precedentemente incriminate, cfr., tra

Ancora oggi, ed in modo immutato rispetto al passato, l'art. 2433-*bis* c.c. regola il fenomeno degli acconti su dividendi, dettando una serie di minuziose condizioni alle quali, per motivi del tutto intuitivi, la distribuzione degli stessi appare subordinata sotto il profilo civilistico. Ed è così che: tale distribuzione è permessa soltanto alle società il cui bilancio risulti per legge assoggettato alla certificazione da parte di società di revisione iscritte al relativo albo speciale (comma 1); essa deve essere prevista dallo statuto e deliberata dagli amministratori dopo il rilascio, da parte della società di revisione, di un giudizio positivo sul bilancio dell'esercizio precedente e la sua approvazione (comma 2); la deliberazione che la dispone deve avvenire sulla base di un prospetto contabile e di una relazione, dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società consente la distribuzione stessa, e sempre che su tali documenti sia stato previamente acquisito il parere del soggetto incaricato del controllo contabile (comma 5); l'operazione non è comunque consentita quando dall'ultimo bilancio approvato risultino perdite relative all'esercizio o agli esercizi precedenti (comma 3); l'ammontare degli acconti sui dividendi non può superare la minor somma tra l'importo degli utili conseguiti alla chiusura dell'esercizio precedente, diminuito delle quote destinate a riserva per obbligo legale o per statuto, e quello delle riserve disponibili (comma 4).

Ma se, come si diceva, ancora oggi è questa la disciplina civile alla quale la distribuzione di acconti su utili risulta sottoposta, radicalmente mutato è l'approccio adottato dal legislatore penale. Lungi, infatti, dal riconnettere la reazione penale alla violazione di specifiche prescrizioni civili, l'odierno art. 2627 c.c. si preoccupa di sanzionare soltanto quelle condotte che producano una effettiva lesione del capitale sociale, ossia quelle distribuzioni di acconti prelevati su «utili non effettivamente conseguiti o destinati per legge a riserva»; con ciò adottando una disciplina del tutto analoga a quella prevista per l'illecita distribuzione di utili e di riserve, della quale, conseguentemente, la «illegale ripartizione di acconti su utili» finisce per essere una semplice variante⁹⁸.

gli altri, F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 234 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 405 ss.; G. SCHIAVANO, *Ripartizione illegale*, cit., pp. 7-8; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., pp. 181 ss.; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 265 ss, mentre per un riepilogo della lenta affermazione, nella legislazione italiana, della ripartizione di acconti su utili, cfr., ad esempio, A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 107 ss., nonché A. ROSSI, *Acconti su dividendi: problemi generali ed aspetti penalistici*, in *Giur. it.*, 1987, IV, c. 453 ss.

⁹⁸ Rilievi, questi, del tutto pacifici in dottrina: tra gli altri, cfr. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 313, nonché F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 267.

3.5. L'ELEMENTO SOGGETTIVO

La degradazione della fattispecie in discorso da ipotesi delittuosa ad ipotesi contravvenzionale ha portato, nella realtà dei fatti, ad un forte abbattimento dei livelli edittali di pena, mentre, sulla carta, ha contraddittoriamente influito sull'area applicativa dell'illecito, considerato che, da un lato, ha precluso la configurabilità del tentativo (*arg. ex art. 56 c.p.*), ma, dall'altro, ha riconosciuto la possibilità di ascrivere il reato anche a titolo di colpa (*arg. ex art. 42, comma 4, c.p.*).

Se, però, la riduzione della portata operativa dell'incriminazione a seguito del combinato disposto degli artt. 56 c.p. e 2627 c.c. appare indiscutibile, molto si opina in dottrina sulla effettiva configurabilità di una illegale ripartizione di utili, riserve o acconti di tipo colposo, e quindi sui reali effetti operativi che, in tal senso, la riforma dovrebbe comportare.

Parte della dottrina sostiene che, sotto il profilo strutturale, non vi sarebbe alcun problema a prospettare l'ipotesi colposa, sol che si consideri il caso in cui gli amministratori siano colpevolmente incorsi in un errore nella determinazione degli utili di bilancio poi distribuiti; di più, si è osservato che proprio la configurabilità del fatto colposo spiegherebbe l'esistenza della clausola di estinzione del reato, la quale, dunque, sarebbe stata pensata proprio per fornire una via di uscita all'amministratore per così dire "disattento"⁹⁹.

Ad una contravvenzione «strutturalmente dolosa» sembra invece aver pensato, anzitutto, il legislatore storico, se è vero che con tale formula esordisce la sommaria illustrazione che della fattispecie in discorso fa la richiamata *Relazione* al d. lgs. n. 61 del 2002¹⁰⁰. Ed invero, non manca in dottrina chi osserva come la natura dolosa del reato risulterebbe dal fatto che la fattispecie comunque richiede — in modo incompatibile con la colpa — la consapevolezza, da parte dell'amministratore, della non effettiva esistenza di utili, ovvero della non distribuibilità di

⁹⁹ Cfr., in tal senso, R. TARGETTI, *Il capitale*, cit., p. 65; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 314 ss.; G. SCIUMBATA, *I reati societari*, cit., p. 63; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 156; G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 54; L. FOFANI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1846; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 129; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 282; peraltro, quanto alla correlazione della clausola estintiva con la punibilità a titolo di colpa, ha giustamente osservato F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 268 che l'esistenza dell'art. 641, comma 2, c.p. dimostra come la previsione di condotte riparatorie post fattuali ad effetto estintivo sia del tutto prospettabile anche nel caso di reati dolosi.

¹⁰⁰ Cfr., in particolare, il § 7.

quegli esistenti o delle riserve¹⁰¹: ciò che, al contrario, integra proprio l'oggetto della rappresentazione di quel dolo generico che in passato si riteneva sufficiente a sorreggere il reato di illegale distribuzione di utili, salvo chiaramente escludere il dolo là dove il reo risultasse aver agito con l'erroneo convincimento, indotto da un errore sulla normativa civile di riferimento (art. 47, ultimo comma, c.p.), che gli utili fossero esistenti o (e le riserve) ripartibili¹⁰².

3.6. PRECISAZIONI APPLICATIVE SULLA CONDOTTA ESTINTIVA

Già si è detto della "filosofia" che anima la previsione, all'interno della riforma penale societaria del 2002, delle clausole di estinzione del reato ricollegabili a condotte riparatorie *post factum*¹⁰³, tra le quali si annovera anche quella dell'art. 2627, comma 2, c.c. In questa sede, quindi, si tratta di precisare i caratteri operativi che siffatta condotta antagonista, consistente nella «restituzione degli utili o [nella] ricostituzione delle riserve», deve verosimilmente possedere per sortire gli auspicati effetti estintivi.

Al riguardo, è da premettere che la dottrina di settore sembra avere in larga parte trasposto sulla previsione dell'art. 2627, comma 2, c.c. i risultati interpretativi ai quali sia l'elaborazione scientifica che la prassi applicativa erano pervenute in merito alla previsione dell'art. 62, n. 6, c.p., la quale sembra atteggiarsi a punto di riferimento normativo delle svariate ipotesi di ravvedimento operoso presenti nel sistema¹⁰⁴. In tale prospettiva, si è evidenziato che:

- la riparazione deve anzitutto essere «integrale», quindi deve consistere nella integrale restituzione degli utili (o acconti) illegittimamente distribuiti e

¹⁰¹ Cfr. E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 162; L. ALIBRANDI, *sub Art. 2627*, cit., p. 74; A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., p. 109; C. PATERNITI, *Manuale dei reati*, vol. II, cit., p. 96; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 268.

¹⁰² In tale senso, v. ad esempio F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 229 ss.; A. CRESPI, *L'illegale ripartizione*, cit., p. 141 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 342 ss.; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 369; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 175.

¹⁰³ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 5.

¹⁰⁴ V. infatti, in sostanziale continuità con quanto tra poco si verrà esponendo in relazione all'art. 2627, comma 1, c.c., M. MADDALENA, voce *Ravvedimento operoso*, in *Enc. dir.*, vol. XVIII, Giuffrè, Milano, 1987, spec. p. 759 ss., nonché, con particolare attenzione anche al contributo della giurisprudenza, M. ROMANO, *Commentario sistematico*, vol. I, cit., 676 ss.; C. ZAZA, *Le circostanze del reato*, vol. I, *Elementi generali e circostanze comuni*, Cedam, Padova, 2002, p. 371 ss.

nella integrale ricostituzione delle riserve ripartite, compresi interessi, rivalutazioni e danno morale ¹⁰⁵; il tutto da operarsi mediante somme “liquide”, dovendo la riparazione essere «effettiva» ¹⁰⁶. Si è inoltre condivisibilmente osservato che, onde evitare facili aggiramenti, la clausola *de qua* non potrà di certo considerarsi integrata da una semplice riduzione del capitale sociale commisurata alla lesione prodotta ¹⁰⁷;

- la condotta non deve essere necessariamente «volontaria» (*id est*: spontanea), potendo essa comunque essere dettata anche da motivi di mera convenienza pratica ¹⁰⁸;
- la causa di estinzione ha portata «oggettiva», sì che sarà del tutto irrilevante chi provvederà a porre in essere la condotta riparatoria, potendo a ciò provvedere anche un soggetto diverso dagli amministratori ¹⁰⁹, ed avrà comunque valore per tutti gli eventuali concorrenti nel reato ¹¹⁰.
- la condotta riparatoria deve essere compiuta in modo «tempestivo» rispetto al termine ¹¹¹; al riguardo, però, occorre sottolineare come la suddetta

¹⁰⁵ In questo senso, precipuamente, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., pp. 294 e 315. Sul requisito della «integralità», v. anche E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 161; A. CALLAIOLI, *Art. 2627*, cit., p. 496; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 207; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 269; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 134; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 279.

¹⁰⁶ Per questa precisazione, cfr. G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato*, cit., p. 252.

¹⁰⁷ Precipuamente, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 295.

¹⁰⁸ Concordemente, L. ALIBRANDI, *sub Art. 2627*, cit., p. 81; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 207; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 269; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 279.

¹⁰⁹ Cfr. P. PALLADINO, *sub Art. 2627*, cit., p. 95; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 316; A. CALLAIOLI, *Art. 2627*, cit., p. 496; A. BIANCONI, *sub Art. 2627*, cit., p. 1276; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 208; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 279; nel senso, invece, della infungibilità delle condotte riparatorie sembra invece orientato E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 8. Peraltro, osserva L. ALIBRANDI, *sub Art. 2627*, cit., p. 81, che per procedere alle restituzioni gli amministratori dovrebbero chiedere ai soci beneficiari dalle illecite ripartizioni la restituzione di quanto da essi percepito, sì che dovrebbe realizzarsi una sorta di «collaborazione in favore degli amministratori responsabili» che potrebbe coinvolgere anche soggetti «del tutto estranei ai fatti come i soci in buona fede»; sul punto, peraltro, sembra conferente l'art. 2433, comma 4, c.c., che qualifica come «non ripetibili» i dividendi percepiti dai soci «in buona fede» se, come sarà il più delle volte, gli utili risultavano da un bilancio regolarmente approvato. Sul punto, v. comunque anche quanto detto *retro*, Cap III, par. 5.

¹¹⁰ Sottolineano tale aspetto, R. BRICCHETTI, *Le fattispecie di non punibilità*, cit., p. 769 ss. e G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato*, cit., p. 253.

¹¹¹ Considerazione assolutamente pacifica in dottrina: per tutti, cfr. E. MUSCO, *I nuovi reati*,

tempestività appaia imprescindibile, data la formula legislativa, soltanto per ottenere lo specifico risultato estintivo promesso dalla norma, giacché nulla esclude che riparazioni “tardive” possano in altro modo rilevare favorevolmente per il reo, ad esempio valendo agli effetti dell’art. 62, n. 6, c.p., ovvero, scaduto anche il termine previsto da tale norma, venendo in considerazione ai sensi dell’art. 62-*bis* c.p.¹¹².

Già si ebbe modo di precisare¹¹³ che il «bilancio» il cui termine per l’approvazione segna il limite estremo per porre utilmente in essere la condotta riparatoria¹¹⁴ è quello dell’esercizio nel quale il fatto illecito è stato commesso, come peraltro emerge con maggiore chiarezza dall’art. 2628 c.c.¹¹⁵. Ciò comporta che, nel caso di illecita ripartizione di utili o riserve, il reo dovrebbe avere un tempo corrispondente a poco meno della durata di un esercizio sociale per procedere alla riparazione, considerando che la condotta criminosa si compirà verosimilmente dopo che l’assemblea ha deliberato sulla distribuzione degli utili ai sensi dell’art. 2343 c.c., e quindi non prima dei termini previsti dagli artt. 2364, comma 2 e 2364-*bis* c.c.; diversa, invece, sarà la situazione nel caso della illecita distribuzione di acconti su utili, posto che la condotta criminosa potrà in effetti avvenire in qualsiasi momento nel corso dell’esercizio, e quindi anche a ridosso del termine di approvazione del bilancio in questione¹¹⁶.

3.7. I RAPPORTI CON LE FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI

L’esperienza empirica dimostra che, il più delle volte, l’illegale ripartizione di utili, di riserve o di acconti su utili si avvantaggia della falsificazione del bilancio, tant’è che, preso coscienza del fenomeno, il legislatore penale ne ha da sempre tenuto conto, come dimostrano, lungo il corso della storia, l’art. 2, n. 2, cod. comm., l’art. 2, n. 2, l. n. 660 del 1931 e, da ultimo, il previgente art.

cit., p. 161.

¹¹² Sottolinea tale aspetto, R. BRICCHETTI, *Le fattispecie di non punibilità*, cit., p. 764.

¹¹³ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 5.

¹¹⁴ Puntualizza giustamente C. PATERNITI, *Manuale dei reati*, vol. II, cit., p. 97, che il limite temprale per l’operare della clausola non è quindi la effettiva approvazione del bilancio, ma il “termine” previsto per la stessa.

¹¹⁵ Sulla equiparazione delle formule verbali utilizzate dagli artt. 2627 e 2628 c.c., per tutti, R. BRICCHETTI, *Le fattispecie di non punibilità*, cit., p. 763.

¹¹⁶ In argomento, cfr. G. SCIUMBATA, *L’estinzione del reato*, cit., pp. 252-253.

2621, n. 2, c.c. Non può stupire, quindi, che la questione del rapporto tra le fattispecie di false comunicazioni sociali, *sub specie* di “falso in bilancio”, e di illegale ripartizione di utili abbia da sempre attratto l’attenzione sia della prassi applicativa che della scienza penale.

Superati i primi sbandamenti interpretativi, che avevano portato specialmente certa giurisprudenza a riunire il falso in bilancio e l’illegale ripartizione di utili in un unico reato complesso¹¹⁷, nel vigore della precedente normativa si era definitivamente affermata l’opinione secondo cui, nel caso, le fattispecie *de quibus* avrebbero casomai potuto concorrere, il più delle volte avvinte dal vincolo della continuazione¹¹⁸.

Orbene, tale ultima soluzione appare astrattamente del tutto riproponibile nell’attuale quadro normativo¹¹⁹, anche se una considerazione appare necessaria. È da osservare, infatti, che anche a limitare l’attenzione alla sola ipotesi contravvenzionale dell’art. 2621 c.c., non v’è dubbio che l’attuale fattispecie di false comunicazioni sociali si presenta, rispetto a quella abrogata, assai più ricca di elementi costitutivi, quali, a tacer d’altro, la necessaria idoneità ingannatoria della falsità e le soglie numeriche e qualitative di rilevanza penale della stessa. Di talché, da un lato, debbono necessariamente ritenersi aumentate le possibilità che il mendacio sulla cui scia la ripartizione illecita è avvenuta possa non rivestire autonomo rilievo penale; dall’altro, e conseguentemente, debbono probabilmente ridimensionarsi i casi in cui le due fattispecie in discorso possono nei fatti concorrere.

¹¹⁷ Per questa soluzione, cfr. Cass. pen., sez. III, 5 febbraio 1942, Furlan in *Giur. it.*, 1942, II, c. 78; Id., sez. I, 15 giugno 1935, Gioia, in *Riv. pen.*, 1936, 127, nonché, nella giurisprudenza di merito, App. Torino, 13 febbraio 1959, Roccatagliata, in *Riv. soc.*, 1960, p. 306.

¹¹⁸ In tal senso, e per una critica alla teoria del reato complesso, cfr., tra la numerosa dottrina, F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 231 ss.; A. CRESPI, *L’illegale ripartizione*, cit., p. 95 ss.; A. DI AMATO, *Sul concorso tra i reati di false comunicazioni sociali e illegale ripartizione di utili*, in *Cass. pen.*, 1980, p. 1231 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 100 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 349 ss.; G. IADECOLA, M. LUONGO, *I reati*, cit., p. 59; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 177 ss.; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 263. In giurisprudenza, tra le tante, v. Cass. pen., sez. VI, 1 dicembre 1982, Rosetti, in *Giust. pen.*, 1983, II, c. 321; Id., sez. V, 21 ottobre 1982, Izzi, in *Cass. pen.*, 1984, p. 1821; Id., 19 aprile 1978, Arienzo, *ivi*, 1980, p. 1230; Id., sez. III, 21 gennaio 1964, Turri, *ivi*, 1964, p. 691; Id., 17 maggio 1961, Roccatagliata, cit., nonché, tra le pronunce di merito, App. Bologna, 24 maggio 1961, G.M., in *Temi*, 1961, p. 608; Trib. Torino, 18 ottobre 1957, Roccatagliata, cit.

¹¹⁹ Concordemente, ad esempio, A. CALLAIOLI, *Art. 2627*, cit., p. 496; E. SCOPESI, *Illegale ripartizione*, cit., p. 202; L. FOFFANI, *sub Art. 2627*, p. 1847; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 265; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 130 ss.

4 . IL DELITTO DI «ILLECITE OPERAZIONI SULLE AZIONI [...] SOCIALI O DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE»

Nel dettare la disciplina penale delle operazioni su azioni proprie o della società controllante, la fattispecie prevista dall'odierno art. 2628 c.c. riunisce idealmente in sé le previsioni incriminatrici precedentemente disseminate negli artt. 2630, comma 1, n. 2, comma 2, n. 4 e 2630-*bis* c.c. Da parte propria, tali disposizioni rappresentavano, a ben vedere, l'esempio forse più macroscopico di esasperato utilizzo della c.d. «tecnica del rinvio»¹²⁰, giacché esse si limitavano *sic et simpliciter* a sottoporre a pena gli amministratori (ed in certi casi i soci promotori e fondatori) che avessero violato anche una delle numerose norme del codice civile analiticamente richiamate; anzi, la serie delle disposizioni alla quale il legislatore penale si era riferito era così ampia da coprire praticamente per intero la disciplina civile delle operazioni su titoli propri o della società controllante, racchiusa, per quanto riguarda le società per azioni, negli artt. da 2357 a 2359 c.c.¹²¹.

Questo essendo, seppure per sommi capi, il quadro normativo antecedente alla riforma, deve apprezzarsi l'intervento del legislatore del duemiladue, il quale, forgiando la fattispecie dell'art. 2628 c.c., ha senz'altro razionalizzato l'intervento punitivo nel settore *de quo* e reso lo stesso maggiormente conforme ai principi del diritto penale, a partire da quello di offensività¹²². Invero, non può sfuggire come, anzitutto, l'odierna previsione incriminatrice razionalmente riunisca in sé la disciplina dell'acquisto e della sottoscrizione sia delle azioni proprie che di quelle della società controllante, considerata l'omogeneità del contenuto offensivo di tali operazioni, dato che, come prima accennato, la seconda altro non è, sostanzialmente, che una forma della prima. Ma il dato che sicuramente assume maggiore rilievo è l'abbandono della tecnica del rinvio

¹²⁰ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 2.

¹²¹ Nello specifico, il riferimento era, nell'ipotesi del comma 1, n. 2, agli artt. 2357, primo comma, 2358, 2359-*bis*, primo comma, 2360 c.c. (2483, 2522) e, nell'ipotesi del comma 2, n. 4, agli artt. 2357, secondo, terzo e quarto comma, 2357-*bis*, secondo comma, 2357-*ter*, 2359-*bis*, secondo, terzo, quarto e quinto comma, 2359-*ter*, primo e secondo comma, 2359-*quater*, secondo e terzo comma.

¹²² Sui caratteri generali e più innovativi, rispetto alla disciplina previgente, dell'art. 2628 c.c., cfr., tra gli altri, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 318 ss.; L. FOFANI, *sub Art. 2628*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F.C. PALAZZO, C.E. PALIERO, cit., p. 1848 ss.; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 269-270; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 290 ss.

e quindi la costruzione della fattispecie in modo tendenzialmente autonomo rispetto alla disciplina civile retrostante. In particolare, non solo la condotta non consiste più, come in passato, nella mera “violazione” di prescrizioni extrapenali, essendo direttamente (e soltanto) punito l’acquisto o la sottoscrizione dei titoli, ma, vieppiù, questa assume rilievo penale soltanto nella misura in cui sia risultata casualmente efficiente rispetto all’avvenuta produzione di una «lesione all’integrità del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge», questo rappresentando un vero e proprio evento di danno¹²³ sul quale sembra adesso appuntarsi il disvalore del fatto tipico.

Peraltro, non si deve ritenere che l’art. 2628 c.c. possa vivere in completa autosufficienza rispetto alla disciplina civile dei fenomeni societari che esso considera. Al riguardo, infatti, non può sfuggire come sia la stessa disposizione incriminatrice a richiedere, quale presupposto negativo del fatto, che la condotta si collochi comunque «fuori dei casi consentiti dalla legge», con ciò in pratica rinviando alla conoscenza della normativa extrapenale. Sotto questo profilo, anzi, non potendo più contare sul richiamo “nominativo” delle disposizioni civili effettuato dalla stessa norma incriminatrice, muovendo dal fitto reticolo delle disposizioni civilistiche l’interprete dovrà egli stesso procedere alla «ricognizione delle operazioni su azioni o quote consentite (e, per converso, di quelle) vietate dalla legge penale»¹²⁴, avendo sempre presente che non sussisterà comunque reato se non in presenza di una effettiva lesione del bene tutelato. A siffatto compito si procederà seguendo l’ordine dell’art. 2628 c.c., ossia anzitutto distinguendo le operazioni sulle proprie azioni da quelle compiute sui titoli della società controllante e considerando distintamente le operazioni di acquisto e di sottoscrizione; in tale contesto, risulterà anche possibile evidenziare l’eventuale diversa portata applicativa dell’attuale fattispecie rispetto a quella propria delle incriminazioni oggi abrogate.

4.1. LE ILLECITE OPERAZIONI SULLE AZIONI PROPRIE

a) Tra le possibili operazioni che la società può compiere in relazione a titoli propri, l’art. 2628 c.c., come anticipato, novera esclusivamente quelle di «acquisto» e di «sottoscrizione», peraltro già note alla disciplina penale previgente. V’è da osservare, però, come la condotta di acquisto appaia suscettibile di

¹²³ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 4.

¹²⁴ Testualmente, F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 270.

declinarsi in modo non perfettamente collidente con l'interpretazione che, nel contesto della normativa oggi abrogata, della stessa aveva offerto sia la rara giurisprudenza che la dottrina¹²⁵. Invero, sussisteva in passato un vasto consenso nel ritenere che utilizzando il termine "acquisto" il legislatore non avesse inteso alludere soltanto al contratto di compravendita, ma, in modo assai più generale, a qualunque negozio, sia esso a titolo oneroso che gratuito, in grado di procurare il trasferimento delle azioni alla società emittente, ivi compreso, ad esempio, il riporto attivo o la permuta di azioni¹²⁶. Orbene, chiamata a motivare siffatta conclusione interpretativa, la giurisprudenza ha esplicitamente rilevato come la *ratio* e la natura della (abrogata) fattispecie fossero gli argomenti più forti per dimostrare che «"acquistare" non significava soltanto pagare o concludere una compravendita»; si osservava, infatti, che proprio il necessario collegamento con le prescrizioni contenute negli artt. 2357, comma 1 e 2357-*bis* c.c. dimostrava come l'obbiettivo fondamentale della norma penale fosse quello di «tutelare il capitale sociale e le riserve obbligatorie [...] dal "pericolo" di larvate riduzioni, che avverrebbero fuori delle cautele procedimentali previste dal legislatore [...]»; da qui, la consapevolezza che «la soglia della tutela penale *non* viene posta con riferimento al *danno* derivante da citato "annacquamento" o dalla distribuzione di riserve a destinazione vincolata (danno che, effettivamente, *si verificherebbe solo con l'avvenuto pagamento*), ma viene anticipata al pericolo che il legislatore ritiene astrattamente sussistente ogni qual volta non venga assicurata la "trasparenza" delle operazioni previste di volta in volta a tutela del capitale sociale in sé considerato, delle ragioni dei terzi creditori o

¹²⁵ Per una sostanziale conferma dei risultati interpretativi maturati nel vigore della disciplina penale previgente si pronunciano comunque, tra gli altri, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 169; P. PALLADINO, *sub Art. 2628*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., pp. 101-102; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 169; F. FOSSATI, *Illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante (art. 2628 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, cit., p. 215; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., p. 272; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 290.

¹²⁶ Al riguardo, tra gli altri, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 435 ss.; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 206; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 376; L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 293; in giurisprudenza, cfr. Trib. Milano, 30 giugno 1992, Ferrari, in *Foro it.*, 1993, II, spec. c. 187. Al riguardo, peraltro, a prescindere dalla questione relativa alla continenza del termine acquisto rispetto anche agli atti a titolo gratuito, persuasivamente affermata sia da parte della dottrina ora richiamata che dalla giurisprudenza, occorre avvertire che, in ogni caso, l'acquisto di azioni proprie, purché interamente liberate, a titolo gratuito non risulterebbe comunque punibile stante l'esplicita previsione dell'art. 2357-*bis*, comma 1, n. 2, c.c., del resto in sé ragionevole alla luce della concreta inoffensività del fatto.

di altri interessi ancora diversi dai precedenti [...]», e quindi la conclusiva ed esplicita considerazione secondo cui «appare chiaro che il suddetto pericolo non si verifica al momento del pagamento (che è collegato al danno), ma al momento in cui le azioni entrano a fare parte del patrimonio in senso giuridico della società, cioè quando sorge il diritto e l'obbligo per l'alienante di trasferire le azioni»¹²⁷.

Se così è, appare evidente come proprio la mutata prospettiva di tutela adottata dal legislatore della riforma nell'allestire la fattispecie dell'art. 2628 c.c. potrebbe suggerire interpretazioni diverse, rispetto a quelle precedentemente esposte, in merito al contenuto della condotta di acquisto e/o alla individuazione del momento in cui l'attuale delitto si consuma ove perpetrato tramite la condotta in discorso.

Al di là, in ogni caso, della maggiore o minore portata contenutistica che le condotte richiamate dall'art. 2628 c.c. sono suscettibili di acquisire rispetto al passato, occorre soprattutto rilevare come la loro (sola) previsione abbia di per sé ridimensionato il raggio applicativo dell'attuale fattispecie rispetto a quello dell'abrogato art. 2630, comma 1, n. 2 e comma 2, n. 4, c.c., specialmente in tema di acquisto di azioni proprie. Invero, nella selva di norme civili la cui violazione risultava precedentemente incriminata ve ne erano alcune che non si riferivano affatto a condotte di acquisto o di sottoscrizione. In tale prospettiva, il richiamo potrebbe essere, anzitutto, all'art. 2358 c.c., il quale vieta alla società di «accordare prestiti [o] fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie» nonché di «accettare azioni proprie in garanzia», anche per interposta persona o società fiduciaria, salvo i casi previsti dalla stessa norma; all'art. 2357, comma 4, c.c. il quale prevede un obbligo degli amministratori di «alienare» le azioni proprie illegittimamente acquistate, ovvero di «annullare» le medesime oppure di provvedere alla «riduzione» del capitale sociale; all'art. 2357-*bis*, comma 2, c.c. il quale prevede i medesimi obblighi per i casi in cui il valore nominale delle azioni proprie superi la decima parte del capitale sociale; all'art. 2357-*ter* c.c., che prevede a carico degli amministratori l'obbligo di «non disporre» delle azioni proprie già acquistate, quello di «costituire» una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni proprie iscritte in bilancio, nonché quello di «congelare» il diritto di voto delle azioni proprie in mano alla società.

Orbene, i divieti ai quali da ultimo si faceva cenno, pur risultando sostanzialmente confermati anche dalla riforma della disciplina civile delle società per

¹²⁷ Le citazioni si riferiscono a Trib. Milano, 30 giugno 1992, Ferrari, cit., spec. cc. 188-189 (i corsivi sono nostri).

azioni, non sembrano tuttavia poter oggi assumere uno specifico rilievo penale, proprio perché la fattispecie dell'art. 2628 c.c. incrimina tassativamente soltanto condotte di acquisto o di sottoscrizione di titoli propri (o della controllante)¹²⁸, a nulla rilevando le ulteriori operazioni che in relazione ad essi la società può svolgere contravvenendo alla normativa civile¹²⁹, ovvero gli incombenti che quest'ultima impone alla società e che essa invece non adempie.

Sicuro rilievo assume ancor oggi, invece, il disposto dell'art. 2357, comma 1, c.c., il quale pone all'acquisto di azioni proprie anzitutto un limite di ordine "quantitativo", potendo l'operazione realizzarsi «nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato», salvo le deroghe dell'art. 2357-*bis* c.c. (che non a caso si riferiscono ad ipotesi di deliberata riduzione del capitale, di acquisti a titolo gratuito di azioni interamente liberate, di esecuzione forzata, ecc.), e quindi un limite di natura "qualitativa", dovendo l'operazione avere ad oggetto soltanto «azioni interamente liberate».

Come appare evidente, la previsione del limite "quantitativo" mira a far sì che l'acquisto dei titoli sia effettuato con ricchezza realmente esistente nel patrimonio sociale, quindi con risorse che eccedano la cifra del capitale sociale e delle riserve non disponibili, nella consapevolezza, come si ricorderà, che, da un canto, l'oggetto dell'acquisto — il titolo «proprio» — non rappresenta nuova ricchezza ma lo stesso patrimonio dell'acquirente e, dall'altro, che i soggetti alienanti, cui spetterà il corrispettivo dell'acquisto, sono gli stessi soci. Se così è, pare nel giusto la dottrina che ritiene tipico ai sensi dell'art. 2628 c.c. l'acquisto di azioni proprie in violazione del richiamato art. 2357, comma 1, c.c.¹³⁰, anche se, come prevede l'ultimo comma della norma, l'operazione venga

¹²⁸ Al mancato attuale rilievo penale delle violazioni delle norme di cui agli artt. 2357, comma 4, 2357-*bis*, comma 2, 2357-*ter*, allude, per i motivi del testo, C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 166; con esplicito riferimento alle fattispecie che prima prevedevano obblighi di alienazione o sanzionavano la violazione dell'art. 2358 c.c., v. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., pp. 320-321 e 327; F. FOSSATI, *Illecite operazioni*, cit., p. 216; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1853; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 290.

¹²⁹ Non sembra condivisibile quanto osserva L. TOSATO, *sub Art. 2628*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, cit., p. 85, secondo la quale l'inciso «fuori dai casi consentiti dalla legge», introducendo il principio per cui «tutto è vietato tranne ciò che è espressamente previsto», sembrerebbe voler recuperare tutte quelle fattispecie «che non rientrano espressamente nell'articolo in esame», restituendo quindi rilievo penale anche ad illeciti civili come quello previsto, ad esempio, dall'art. 2358, comma 1, c.c.

¹³⁰ Concordemente, in linea generale, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 166 ss.; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 138 ss.

compiuta «per il tramite di società fiduciaria o interposta persona»¹³¹. Qualche precisazione, tuttavia, impone il riferimento, presente nella norma civilistica, alla circostanza che i suddetti utili e riserve risultino dall'«ultimo bilancio regolarmente approvato».

Nessun dubbio che il reato sussista là dove il bilancio, seppure regolarmente approvato, sia falso e, in particolare, non rappresenti fedelmente l'entità degli utili e delle riserve disponibili, essendo in tal caso evidente la procurata lesione al capitale sociale¹³²; è questa, del resto, la conclusione alla quale era giunta già in passato anche la Suprema Corte, la quale, ribaltando una precedente pronuncia di merito, invero assai formalista, aveva chiarito come, in considerazione della *ratio* dell'art. 2357, comma 1, c.c., non potesse considerarsi «regolarmente approvato» il «bilancio falso, nel quale cioè siano inserite fittizie poste attive o passive o siano state omesse determinate poste attive o passive», con la conseguenza che «i fondi disponibili iscritti nel bilancio approvato dall'assemblea, in tanto possono essere impiegati nell'acquisto di azioni, in quanto siano effettivamente esistenti, per essere corrispondenti al vero le relative indicazioni contabili»¹³³. Maggiori perplessità suscita invece la soluzione cui la dottrina,

¹³¹ Sulla persistente valenza applicativa di tale precisazione legislativa anche nel contesto dell'attuale disciplina penale, cfr. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 324; L. TOSATO, *sub Art. 2628*, cit., p. 86; F. FOSSATI, *Illecite operazioni*, cit., p. 215, così come, in passato, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 438 ss., nonché E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 207 e, in giurisprudenza, per un caso di interposizione di persona, Trib. Milano, 30 giugno 1992, Ferrari, cit. Ritengono invece che, stante l'autonomia dell'odierna fattispecie rispetto alla normativa civilistica, la responsabilità di soggetti in questione possa essere affermata solo in caso ricorrano gli estremi del concorso, A. CALLAIOLI, *Art. 2628*, in *Leg. pen.*, 2003, p. 498; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1856; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 293.

¹³² Cfr., sul punto, P. PALLADINO, *sub Art. 2628*, cit., p. 99; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 273.

¹³³ Cfr., testualmente, Cass. pen., sez. V, 24 settembre 1987, Rosone, in *Foro it.*, 1989, II, spec. c. 11, là dove App. Milano, 18 settembre 1986, Rosone, in *Giur. comm.*, 1987, II, spec. p. 499 ss., aveva invece stabilito che «l'art. 2357 c.c., facendo leva sulle risultate dell'«ultimo bilancio regolarmente approvato», stabilisce per quest'ultimo un requisito di mera regolarità formale, integrato dalla «regolare approvazione»: sì che ove il bilancio sia stato approvato dall'assemblea nelle debite forme, le indicazioni in esso contenute circa la misura degli utili distribuibili e delle riserve disponibili divengono elemento decisivo di valutazione sulla legittimità dell'acquisto di azioni proprie». In dottrina, per alcune prese di posizione relative alle due pronunce, tutte peraltro critiche verso quella di merito, cfr. G.B. PORTALE, *Una sentenza penale in tema di «bilancio regolarmente approvato» ex art. 2357.1 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 462 ss.; L. FOFFANI, *profili penalistici dell'acquisto di azioni proprie da parte della società emittente dopo il d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30*, *ivi*, p. 471 ss.; F. CARBONETTI, *Acquisto di azio-*

sempre sulla base dell'inciso in discorso, è giunta in merito alla rilevanza delle riserve occulte in questo specifico ambito. In particolare, è stato affermato che proprio il suddetto riferimento al «bilancio regolarmente approvato» farebbe escludere la possibilità di utilizzare le somme risultanti da tali riserve (oltre che quelle maturate nel corso dell'esercizio e quindi non presenti in bilancio) per giustificare l'acquisto di azioni proprie, con ciò ponendosi in linea con quello che già in passato era stato sostenuto¹³⁴. Al riguardo, però, è da osservare come proprio la più volte richiamata necessità dell'evento di danno, cui allude l'art. 2628 c.c., potrebbe fare dubitare quanto meno del carattere incondizionato di tale soluzione interpretativa¹³⁵, posto che probabilmente alcuna lesione nei termini richiesti dalla norma incriminatrice potrebbe realmente prodursi là dove l'operazione (comunque civilmente illecita) fosse stata compiuta utilizzando, ad esempio, fondi liquidi mai contabilizzati.

Si ricorderà come l'art. 2357, comma 1, c.c. ponga anche un limite che si è definito "qualitativo" all'acquisto di azioni proprie, là dove specifica che esse debbono essere «interamente liberate». Già in passato, per la verità, erano state avanzate riserve sull'assolutezza di tale limite, essendosi osservato come la disposizione fondasse una presunzione non ragionevole di pericolo, dato che nessuna lesione al capitale sociale si sarebbe verificata se, ad esempio, l'acquisto fosse avvenuto con fondi disponibili ovvero ad un corrispettivo corrispondente o inferiore alla quota del prezzo già effettivamente incassato dalla società¹³⁶; e

ni proprie e esistenza degli utili e riserve «risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato», in Banca borsa tit. cred., 1988, II, p. 430 ss.; E. MUSCO, una questione penalistica in tema di illecito acquisto di azioni proprie, in Foro it., 1989, c. 4 ss.; L. FORNARI, Acquisto illegittimo di azioni proprie: protezione della garanzia dei creditori sociali e nozione di «bilancio regolarmente approvato», in Riv. trim. dir. pen. econ., 1989, p. 813 ss.; M. PISANI, Acquisto di «azioni proprie» e «bilancio regolarmente approvato», in Ind. pen., 1989, p. 215 ss.; G. LA VILLA, Il reato di acquisto di azioni proprie e le illusioni del «doppio binario», in Giur. comm., 1991, I, p. 445 ss.

¹³⁴ Cfr., in tale senso, P. PALLADINO, *sub Art. 2628*, cit., p. 101; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 158; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 272-273; già in precedenza, peraltro, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 448, nonché C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 375.

¹³⁵ Proprio richiamandosi alla previsione dell'evento di danno, ritiene legittimo ogni acquisto effettuato «con fondi diversi» da quelli costituenti capitale sociale e riserve indisponibili per legge, come nei casi di riserve facoltative e occulte, A. CALLAIOLI, *Art. 2628*, cit., p. 499.

¹³⁶ Cfr. M. LA MONICA, *Manuale*, cit., p. 743; F. GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 158.; del resto, che nel sanzionare tale prescrizione civilistica il previgente art. 2630, comma 1, n. 2, c.c. scolpisce un reato di pericolo presunto non era nascosto dalla migliore dottrina: cfr., in tal senso, C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 376, nonché E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 209.

non era mancato chi aveva radicalmente opinato che il vero oggetto di tutela non fosse tanto il capitale sociale quanto la «parità di trattamento tra i diversi soci», volendosi in particolare impedire possibili favoritismi verso quelli morosi, i quali avrebbero potuto liberarsi dall'obbligo del versamento residuo mediante cessione delle azioni alla stessa società¹³⁷. In tal senso, è da condividere l'opinione secondo cui il divieto in questione potrebbe cessare quanto meno di mantenere una valenza assoluta ai fini della delimitazione della tipicità penale, dovendo sempre e comunque l'interprete verificare l'avvenuta lesione dell'integrità del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge richiesta dalla fattispecie¹³⁸.

A conclusioni non dissimili sembra doversi pervenire anche con riguardo al divieto dell'art. 2357, comma 3, c.c., che interdice acquisti di azioni proprie che portino il valore di queste ultime ad eccedere la «decima parte del capitale sociale», mentre per quanto attiene al disposto dell'art. 2357, comma 2, c.c., il quale detta le modalità procedurali con le quali l'acquisto di azioni proprie deve avvenire, non pare che la sua violazione possa rivelarsi idonea cagionare l'evento esiziale tipizzato dall'attuale art. 2628 c.c.¹³⁹.

b) Considerato il già segnalato pericolo che, nell'aumentare tramite se stesso, il capitale sociale potenzialmente corre a fronte della sottoscrizione di azioni da parte della stessa società emittente, non può stupire che il divieto civilistico al compimento di operazioni di tal genere risulti ancora oggi assai forte, sebbene esso non sia più assoluto come nel recente passato. A tale ultimo proposito, infatti, è da evidenziare come, nel riformulare l'art. 2357-*quater*, comma 1, c.c., il legislatore del duemilatre abbia fatto salvo il disposto dell'art. 2357-*ter*,

¹³⁷ Cfr. G. GRASSO, *Profili penalistici*, cit., c. 329.

¹³⁸ In questi termini, v. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 322; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 273, che porta l'esempio dell'acquisto di azioni non interamente liberate effettuato tuttavia con gli utili disponibili e regolarmente risultanti dal bilancio; di lesione «del tutto eventuale» del capitale sociale, del resto, parla, con riferimento all'acquisto di azioni non liberamente versate, F. FOSSATI, *Illecite operazioni*, cit., p. 221, mentre ad una più radicale «atipicità» si riferisce G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 55.

¹³⁹ In questi termini, in relazione ad entrambi le disposizioni civili richiamate, v. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 273, nonché L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1851; del resto, che il limite percentuale previsto dall'art. 2357, comma 3, c.c. trovasse la propria ragione d'essere «più che nell'intento di predisporre una tutela avanzata all'integrità del capitale sociale e delle riserve obbligatorie, nello scopo, da un lato, di limitare gli effetti dell'acquisto sull'equilibrio degli assetti proprietari [...] e dall'altro nell'intento di circoscrivere le possibilità di intervento della società sul mercato delle proprie azioni [...]» era stato rilevato da L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 308.

comma 2, c.c., il quale, a sua volta, consente all'assemblea di autorizzare l'esercizio totale o parziale del diritto di opzione relativo ad eventuali azioni proprie in portafoglio, nel rispetto, però, dei limiti e con l'osservanza delle procedure previste, rispettivamente, dai commi 1 e 2 dell' art. 2357 c.c.¹⁴⁰. Diversamente, quindi, da quanto avveniva nel vigore dell'abrogato art. 2630-*bis* c.c., che sanzionava la violazione del divieto — allora incondizionato — sancito dall'art. 2357-*quater*, comma 1, c.c., sussiste oggi un ambito di irrilevanza penale della sottoscrizione di azioni proprie; va da sé che, in merito alla delimitazione dello stesso, valga quanto si è poco sopra detto in tema di “acquisto” delle azioni proprie, ed in particolare la necessità che l'operazione risulti finanziata a mezzo di fondi disponibili *ex* art. 2357, comma 1, c.c. e che in ogni caso, verificata la tipicità della condotta, il giudice accerti la sussistenza dell'evento di danno¹⁴¹.

Le differenze con l'incriminazione recata dall'abrogato art. 2630-*bis* c.c., del resto, possono apprezzarsi anche sotto un ulteriore profilo. Ed invero, è da osservare come la rosa dei soggetti attivi prevista dall'incriminazione previgente contemplasse, oltre agli amministratori, anche i soci fondatori ed i soci promotori, dei quali non v'è però traccia nella fattispecie odierna¹⁴², pur continuando il diritto commerciale a noverare entrambe le figure e gli ambiti nei quali esse si muovono, ossia la costituzione per pubblica sottoscrizione e quella simultanea (artt. 2337 ss. c.c.). Il punto merita attenzione, considerati i diversi possibili significati che un tale mancato richiamo sembra suscettibile di poter assumere.

Nel vigore della precedente incriminazione si era rilevato come proprio la previsione, accano agli amministratori, dei soci fondatori e dei promotori spiegasse il perché la fattispecie avesse ricevuto collocazione all'interno di una specifica disposizione codicistica e non fosse stata invece affastellata nell'art. 2630 c.c.; del resto, si osservava — ed è questo il punto — che il richiamo, da un lato, ai promotori ed ai fondatori e, dall'altro, agli amministratori serviva a rendere applicabile l'incriminazione sia ove la condotta fosse stata realizzata in

¹⁴⁰ Sul tale innovazione, e sui pericoli che essa può comportare per il capitale sociale, v. per tutti, nella dottrina commercialista, M.P. FERRARI, *sub Artt. 2357-ter, 2357-quater*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., pp. 180 ss. e 182 ss.

¹⁴¹ Su tali necessità, peraltro, insiste con lucidità gran parte della dottrina: tra gli altri, v. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., pp. 321 e 323; A. BIANCONI, *sub Art. 2628*, in *Le leggi penali d'udienza*, a cura di T. PADOVANI, cit., p. 1282; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1851; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 275.

¹⁴² Segnalano il dato, P. PALLADINO, *sub Art. 2628*, cit., p. 100; L. TOSATO, *sub Art. 2628*, cit., p. 87; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1850.

sede di aumento di capitale, ch  i destinatari del precetto penale sarebbero stati fisiologicamente gli amministratori, sia ove essa fosse stata commessa in sede di costituzione della societ , ch  in tal caso, data la mancanza di amministratori essendo la societ  ancora *in fieri*, i destinatari della norma sarebbero stati i fondatori ed i promotori, unici titolari del potere di gestione in quella delicata fase¹⁴³; d'altronde, l'unica norma civile cui in origine l'art. 2630-*bis* c.c. si riferiva, ossia il coevo art. 2357-*quater*, nel disporre al terzo comma che «le azioni sottoscritte in violazione del divieto stabilito nel precedente comma si intendono sottoscritte e devono essere liberate dai promotori e dai soci fondatori o, *in caso di aumento del capitale sociale*, dagli amministratori», lasciava chiaramente intendere come in fase costitutiva gli unici "referenti" della legge non potessero che essere i promotori ed i fondatori. Peraltro, si era fatto acutamente notare come non sarebbe stato comunque facile applicare la norma nella fase genetica dell'ente, anche perch  il destinatario del divieto dell'art. 2357-*quater*, comma 1, c.c., penalmente sanzionato, restava la «societ »; infatti, premesso che questa nasce solo con l'iscrizione nel registro delle imprese, la qual cosa pu  avvenire solo con il deposito dell'atto costitutivo e comunque a sottoscrizione del capitale gi  completamene avvenuta (artt. 2329, 2330 e 2331 c.c.), appariva logicamente e giuridicamente inconcepibile che un ente collettivo non ancora costituito potesse partecipare alla costituzione di se stesso, sottoscrivendo, tramite i promotori o i fondatori, "proprie" azioni. Fu cos  che, per riconoscere un certo campo applicativo alla fattispecie, si immaginarono i casi, definiti in partenza «improbabili», del soggetto proprio che dichiaro di sottoscrivere le azioni in nome della costituenda societ  senza averne i poteri ma contando su successive ratifiche, ovvero quella del patto parasociale nato tra i partecipanti alla sottoscrizione, in forza del quale essi si vincolano, non appena la societ  nasca, a considerare le sottoscrizioni di uno o pi  fondatori come effettuate per la societ  stessa¹⁴⁴. Questo essendo il quadro ricostruttivo di partenza, si tratta di individuare quanto meno i possibili significati attribuibili all'estromissione dei soci fondatori e dei promotori dall'alveo soggettivo di applicazione dell'art. 2628 c.c.

Si   detto, anzitutto, che tale estromissione rende non operativa l'incriminazione nella fase di costituzione della societ , posto che «in tale momento

¹⁴³ In tal senso, sostanzialmente, R.F. ELLERO, C. NORDIO, *Reati societari*, cit., pp. 211-212; C. PEDRAZZI, voce *Societ  commerciali*, cit., p. 376; L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 316; F. GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 159.

¹⁴⁴ Cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 178 ss.

non è possibile rinvenire in capo ad alcuno la qualifica di amministratore della persona giuridica ancora in *fieri*»¹⁴⁵; come a dire, in sostanza, che, presumendo, da un lato, che soltanto i soci fondatori o i promotori avrebbero potuto compiere la condotta tipica nella fase costitutiva e considerato, dall'altro, la esiguità statistica dei casi al riguardo configurabili, il legislatore penale abbia deciso di non intervenire, e ciò coerentemente con quanto del resto già fatto in riferimento alle fattispecie di false comunicazioni sociali, le quali, infatti, non prevedono più il riferimento ai soci fondatori ed ai promotori.

Nondimeno, si potrebbe anche pensare che il legislatore non abbia ritenuto coesistente all'applicazione in fase costitutiva della nuova fattispecie il riferimento a detti soggetti, immaginando che chiunque compia la condotta tipica assume, in ogni caso, la qualifica di amministratore di fatto. Tale ricostruzione, in effetti, sembra rappresentare una via di uscita alla questione, pur dovendo essa necessariamente fare i conti con il carattere stingente delle condizioni richieste dall'odierno art. 2639 c.c. per l'equiparazione tra soggetto di fatto e soggetto di diritto¹⁴⁶; sul punto, peraltro, giova ricordare che, secondo l'attuale art. 2328, comma 1, n. 11 c.c., già l'atto costitutivo contiene comunque la «nomina dei primi amministratori», i quali sono perciò noti già *ab initio*. Problema collegato, poi, è quello dell'inesistenza, almeno formale, della società allorquando la sottoscrizione è compiuta; di «società», del resto, non potrebbe ancora parlarsi, sotto il profilo formale, neanche al momento in cui il reato si perfeziona, almeno se si concorda con quella parte della dottrina che, in riferimento alla condotta di «sottoscrizione», ritiene realizzato l'evento tipico con il versamento dei decimi che eccedano la quota patrimoniale disponibile¹⁴⁷: in fase costitutiva, infatti, tale versamento costituisce condizione preliminare indispensabile affinché si possa procedere all'iscrizione dell'atto costitutivo nel registro delle imprese e quindi considerare ufficialmente nata la società (artt. 2329, 2330, 2331 e 2343 c.c.).

Sul punto, però, ricorrendo alla necessità di interpretare gli elementi normativi in modo consentaneo anche alla *ratio* di tutela della fattispecie, e sotto-

¹⁴⁵ Testualmente, C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 175; verso questa soluzione è del resto incline anche A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., pp. 119-120.

¹⁴⁶ Di «portata tipica» dell'art. 2639 c.c., che «non può, ovviamente, essere assunta in via esemplificativa», parla A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., p. 120.

¹⁴⁷ In questo senso, cfr. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 326; F. FOSSATI, *Illecite operazioni*, cit., p. 222; A. BIANCONI, *sub Art. 2628*, cit., 1282; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 294; al momento di «effettiva costituzione» della società si riferisce invece F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 275.

lineando l'autonomia di questa rispetto al precetto dell'art. 2357-*quater*, primo comma, c.c., che pure rivolge il divieto alla «società», si potrebbe forse rilevare come, nel riferirsi alla «sottoscrizione di azioni sociali» (*id est*: della società), il legislatore non abbia necessariamente preteso che, oltre che ovviamente sulla “carta” dei titoli, la società dovesse esistere giuridicamente, tanto più che, come dimostra la presenza dell'evento di danno, la prospettiva di tutela sembra ora più attenta al momento “effettuale”, quindi ad evitare che, alla fine e comunque sia, l'ente collettivo risulti privo di reale consistenza patrimoniale.

4.2. (SEGUE) *LEVERAGED BY OUT* ED OPERAZIONI SU AZIONI PROPRIE

Nella sua variante più comune, il *leveraged by out* (LBO) consiste in un'operazione di acquisizione societaria, totalitaria o di controllo, in virtù della quale una società già esistente o appositamente costituita (c.d. «società *newco*»), ricorrendo in massima parte a finanziamenti di terzi, acquisisce il capitale azionario di un'altra società (c.d. «società *target*»), procedendo poi alla fusione per incorporazione con la medesima, in modo da traslare sul patrimonio di quest'ultima i debiti contratti con i terzi — e garantiti proprio con l'acquisendo patrimonio della *target* — proprio al fine di procedere all'operazione. Numerose sono le varianti che, rispetto allo schema ora prospettato (c.d. «*merger*» *leverage by out*), la pratica conosce e quindi le distinzioni che si possono effettuare, tuttavia unico è il principio che essa sfrutta, ossia quello della c.d. «leva finanziaria» (*leverage*). Invero, la caratteristica fondamentale dell'operazione consiste nel fatto che la *newco* garantisce, prima, e soddisfa, poi, il debito contratto con i terzi per l'acquisto della *target* proprio attraverso il patrimonio di quest'ultima, ovvero con la gestione del di lei *business* commerciale; in sostanza, l'operazione si compie “facendo leva” sulla *target*, cioè sfruttando il virtuoso rapporto che sussiste tra l'indebitamento di quest'ultima e le sue attività, il che consentirà poi alla società acquirente, che nel frattempo avrà incorporato quella acquisita, di rimborsare il debito originario ¹⁴⁸.

¹⁴⁸ Per un'agile esposizione del funzionamento e delle varie tipologie di questo schema contrattuale, v., a mero titolo esemplificativo, e più di recente, G.P. ACCINNI, *Profili penali delle operazioni di leveraged-management buyout*, Giuffrè, Milano, 1996, p. 1 ss.; S. SORBELLO, *Il leveraged buy out tra il divieto di cui all'art. 2358 e quello di cui all'art. 2623 n. 2 c.c.*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 667 ss.; M. PALLINI, *Il “everaged buyout” alla luce della riforma del diritto societario*, in *Dir. prat. soc.*, 2002, n. 14/15, p. 25 ss.; P. FAVA, P. FUSCHINO, *Il leveraged buy out*, La Tribuna, Piacenza, 2003, p. 17 ss.; P. MONTALENTI, *Il leveraged buyout nel*

Le problematiche giuridiche che il *leveraged by out* solleva sono invero numerose ¹⁴⁹, ma, per quello che in questa sede rileva, giova evidenziarne quanto meno due — forse le principali — che si possono esemplificare nei termini seguenti: da un canto, si tratta di comprendere se la società *target* finisca sostanzialmente per «fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie», violando così il disposto dell'art. 2358 c.c., e ciò sia in relazione al momento in cui la società acquirente richiede a terzi il finanziamento, offendo come garanzia il patrimonio della *target*, sia al momento della fusione nella *newco*, posto che a seguito di tale operazione il patrimonio della società *target* finisce per essere effettivamente gravato dei debiti originariamente contratti dalla società acquirente; dall'altro, se possa dirsi che, per il tramite nella *newco*, la società *target* acquisti azioni proprie nel momento in cui, con la fusione, essa si trovi a dover far fronte ai debiti del finanziamento ottenuto dalla *newco*, pur venendo le proprie azioni annullate, e ciò in violazione dell'art. 2357, ultimo comma, c.c. Intuitive le conseguenze potenziali più immediate sul piano sia civile che penale: sotto il primo profilo, la nullità del contratto ai sensi dell'art. 1344 c.c., in quanto negozio stipulato «in frode alla legge»; l'incriminazione degli amministratori della società acquirente ai sensi di quello che era l'abrogato art. 2630, in relazione, ovviamente, alla violazione dei richiamati art. 2358 e/o 2357 c.c.

È noto l'ampio dibattito che, specialmente in ordine ai profili sopra evidenziati, la liceità del LBO aveva suscitato non solo in dottrina ma anche in giurisprudenza, ove si era anche giunti, in relazione anche al medesimo fatto storico, a valutazioni divergenti in ambito civile ed in quello penale ¹⁵⁰. Al riguardo, e per

nuovo diritto penale commerciale e nella riforma del diritto societario, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 793 ss.; G. FANELLI, *Il leveraged buyout post riforma del diritto societario*, in *Ind. pen.*, 2005, p. 662 ss., ed ivi ulteriore bibliografia.

¹⁴⁹ Per un sintetico quadro delle stesse, cfr. per tutti G.P. ACCINNI, *Profili penali*, cit., p. 15 ss. e 143 ss.

¹⁵⁰ Si trattava, nello specifico, del «caso Farmitalia», deciso in sede civile da Trib. Milano, 14 maggio 1992, in *Foro it.*, 1992, I, c. 2829, che si era espresso a favore della liceità dell'operazione, ed in sede penale da Trib. Milano, 30 giugno 1992, Ferrari, cit., che aveva invece ritenuto applicabile la previgente fattispecie dell'art. 2630 in relazione all'art. 2357, u.c., c.c. Sul ricco dibattito che la liceità civile e penale del LBO ha suscitato in Italia, cfr., riassuntivamente, M. PALLINI, *Il "leveraged buyout"*, cit., p. 31 ss. e G. FANELLI, *Il leveraged buyout*, cit., p. 666 ss., nonché, con particolare attenzione anche ai più importanti casi decisi dalla giurisprudenza, N.A. BRUNO, *Il leveraged buyout nella casistica giurisprudenziale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2002, p. 807 ss.; ID., *Divieto di assistenza finanziaria e operazioni di "merger leveraged"*, in *Dir. prat. soc.*, 2006, n. 17, p. 47 ss.

quanto attiene ai profili problematici segnalati in apertura, sarà qui sufficiente ricordare come in seno alla dottrina fosse prevalsa l'opinione che affermava la tendenziale liceità penale del LBO, non essendosi rinvenuta in operazioni di tal genere né la concessione, da parte della società *target*, di prestiti o garanzie per l'acquisto di azioni proprie, posto che il finanziamento necessario all'operazione non proviene dalla stessa ma dai terzi finanziatori della *newco*, né l'acquisto di azioni proprie per interposta persona, giacché con la fusione i titoli della *target* vengono stralciati e, nella fase precedente, la *newco* acquista i titoli della *target* comunque per sé e non per conto di quest'ultima¹⁵¹; di contrario avviso si era invece dimostrata tendenzialmente la giurisprudenza, la quale, pur ribadendo l'impossibilità di stabilire astrattamente la liceità od illiceità del LBO, nelle poche pronunce rese era giunta in prevalenza a verdetti di condanna¹⁵².

Consapevole, quindi, della precarietà di ogni soluzione che si affermi a livello meramente interpretativo, il legislatore della riforma ha assunto un'esplicita posizione sulla questione della legittimità di siffatte operazioni, esprimendosi a favore della soluzione positiva del problema. Già, infatti, nell'art. 7, lett. *d*) della richiamata legge-delega del duemilauno, venne imposto al Governo di prevedere che «Le fusioni tra società, una delle quali abbiano contratto debiti per acquistare il controllo dell'altra, non comportano violazione del divieto di acquisto e di sottoscrizione di azioni proprie, di cui, rispettivamente, agli artt. 2357 e 2357-*quater* del codice civile, e del divieto di accordare prestiti e di fornire garanzie per l'acquisto delle medesime o la sottoscrizione di azioni proprie, di cui all'art. 2358 del codice civile». Da parte propria, e con riguardo alla disciplina civilistica del fenomeno, il legislatore delegato ha provveduto ad introdurre un'apposita figura di fusione, definita «a seguito di acquisizione con indebitamento» (art. 2501-*bis* c.c.), la quale consacra quindi la legittimità dell'operazione di *merger leverage by out* che si svolga nel rispetto delle condizioni e delle cautele ivi previste¹⁵³.

¹⁵¹ Cfr., tra i tanti, G.P. ACCINNI, *Profili penali*, cit., pp. 85 ss. e 118 ss.; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 379; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 200 ss.; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 328, seppure problematicamente; F. GIUNTA, *Lineamenti*, I ed., cit., p. 155. *Contra*, invece, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 528 ss.

¹⁵² Cfr., tra le pronunce edite, Cass. pen., sez. V, 15 novembre 1999, D'Andria, in *Corr. giur.*, 2000, 745, nonché Trib. Milano, 30 giugno 1992, Ferrari, cit.; per un caso, invece, di archiviazione, cfr. Gip Trib. Brescia, 1 giugno 1993, Fratelli Marzoli s.p.a., in *Riv. soc.*, 1996, p. 564.

¹⁵³ Peraltro, ad una valutazione di liceità da operare invece caso per caso invita, di recente, F. MARABINI, *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento: leveraged buy-out legalizzato?* in *Giur. it.*, 2006, p. 1991 ss.

Sotto il profilo squisitamente penale, la liceità dello schema contrattuale *de qua* traspare anzitutto dalla più volte richiamata *Relazione* al d. lgs. n. 61 del 2002, nella quale la possibile rilevanza penale delle operazioni di LBO ai sensi dell'art. 2628 c.c. viene liquidata osservando che esse sono «espressamente considerate a parte dalla legge delega, che conferisce [loro] il crisma della legittimità»¹⁵⁴. Del resto, anche attraverso il più sicuro terreno del diritto positivo si giunge ad analoga conclusione, almeno per ciò che attiene alla disciplina prevista dal legislatore in tema di azioni proprie, dato che l'unica incriminazione conferente in materia — ossia quella dell'art. 2628 c.c. — come visto non contempla condotte che possano richiamare quelle dell'art. 2358 c.c., pretende la realizzazione dell'evento di danno e, in ogni caso, si riferisce ad operazioni attuate «fuori dei casi consentiti dalla legge»; e sul punto, per la verità, la dottrina è praticamente unanime¹⁵⁵, anche se, come si vedrà¹⁵⁶, ciò non significa che non vi siano frangenti nei quali le operazioni di LBO possono comunque assumere rilievo in rapporto ad altre fattispecie incriminative, senza contare che la fantasia degli operatori¹⁵⁷ impone costanti riscontri di liceità di quanto quest'ultima viene creando.

4.3. LE ILLECITE OPERAZIONI SULLE AZIONI DELLA SOCIETÀ CONTROLLANTE

Quanto sino ad ora esposto in relazione alle azioni proprie vale, in larga misura, anche per i casi in cui l'eventuale acquisto o sottoscrizione abbia ad oggetto azioni della società controllante, posto che i problemi aggiuntivi che in questa ipotesi si pongono all'interprete riguardano, casomai, la corretta interpretazione

¹⁵⁴ Cfr., in particolare, il § 8 della suddetta *Relazione*.

¹⁵⁵ In questo senso, tra gli altri, cfr. F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 327 ss.; E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., pp. 164-165; N. ABRIANI, *Riforma societaria e nuovo diritto penale commerciale*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. AMBROSINI, Giappichelli, Torino, 2003, pp. 227-228; A. CALLAIOLI, *Art. 2628*, cit., p. 499; G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 56; G. SCIUMBATA, *I reati societari*, cit., p. 66; A. BIANCONI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1281; S. PREVITALI, *La responsabilità penale degli amministratori per le operazioni di leveraged-management buy out*, in *Foro ambr.*, 2003, p. 554 ss.; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 274; G. FANELLI, *Il leveraged buyout*, cit., p. 682.

¹⁵⁶ Cfr., in particolare, *infra*, par. 5.1.

¹⁵⁷ Sulle alcune forme eccentriche di *leveraged buy out*, cfr. di recente P. CARRIÈRE, *La operazioni di «leveraged cash-out»: spunti critici*, in *Le società*, 2005, p. 716 ss., nonché M. PORRINI, *Un esempio di leveraged buy out atipico per l'acquisizione di quote di s.r.l. da parte di persone fisiche*, in *Impresa*, 2006, p. 1318 ss.

da offrire alla definizione di «società controllata» prevista dall'art. 2359, comma 1, c.c. ed alla spendibilità della stessa sul piano penalistico: problemi, questi, che risultano tuttavia immanenti al sistema¹⁵⁸. Per quanto in questa sede specificamente rileva, va però segnalato come la più volte ricordata necessità dell'evento di danno per l'integrazione del delitto *ex art.* 2628 c.c. sembra oggi privare di pratico rilievo, almeno agli effetti applicativi della fattispecie *de qua*, una delle forme di controllo richiamate dal legislatore civile, ovverosia quella del c.d. «controllo esterno» (o contrattuale), che il richiamato art. 2359, comma 1, c.c. definisce, al n. 3, in termini di «influenza dominante» che una società eserciterebbe su di un'altra in forza di «vincoli contrattuali con essa». In effetti, essendo tale forma di controllo fondata, per l'appunto, soltanto su vincoli contrattuali e non già anche sulla partecipazione della società «controllante» al capitale della «controllata», viene meno la materiale possibilità che le operazioni compiute da quest'ultima sui titoli della prima possano in qualche modo produrre l'evento tipico¹⁵⁹. Tale conclusione, del resto, sembra indirettamente avvalorata anche da quanto in precedenza la dottrina sosteneva a proposito della *ratio* dell'intervento punitivo in materia di operazioni illecite sui titoli della società «controllante» *ex art.* 2359, comma 1, n. 3, c.c., essendosi rilevato come in materia il legislatore non mirasse tanto a prevenire fenomeni di annacquamento dei capitali, quanto ad evitare che gli amministratori della società controllante si servano, nell'assemblea di quest'ultima, dei voti della controllata per rafforzare la propria posizione di potere¹⁶⁰.

¹⁵⁸ Del resto, non sembra che, quanto meno in merito alla definizione dell'art. 2359 c.c., la novella civile abbia mutato alcunché. Sulle problematiche richiamate nel testo v. a titolo esemplificativo, tra i cultori del diritto commerciale, A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I Gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. II, *Azioni. Gruppi*, cit., t. II, p. 581 ss.; F. GALGANO, *I gruppi di società*, UTET, Torino, 2001, p. 25 ss.; tra i penalisti, cfr. F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., pp. 253, 258 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 557 ss.; L. FOFFANI, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale: appunti sulle nozioni di «partecipazione rilevante», «collegamento», «controllo», e «gruppo»*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1993, p. 121 ss.; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 214.

¹⁵⁹ Sul punto, in modo condivisibile, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 172; G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 56; F. FOSSATI, *Illecite operazioni*, cit., p. 223; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1855. Maggiormente possibilista si mostra invece C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., pp. 177 e 182, nonché, almeno in relazione alle condotte di acquisto, A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 299.

¹⁶⁰ In tal senso, sostanzialmente, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 551; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 212; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 381; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 334. Parlava addirittura di sottofattispecie che «non tutel[a] alcun bene giuridico», E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 213.

Essendo molto simili i pericoli cui le operazioni sulle azioni proprie e quelle sui titoli della società controllante espongono i beni tutelati, simili sono anche le cautele imposte dall'odierna normativa civile, mentre del tutto analoga risulta essere la risposta sanzionatoria prevista dall'art. 2628 c.c. per i casi in cui i pericoli suddetti trascendano in effettiva «lesione del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge».

In tale prospettiva vanno anzitutto letti, sul piano della disciplina civile degli acquisti di azioni della società controllante, i commi 1 e 2 dell'art. 2359-*bis* c.c., i quali impongono stavolta alle società controllate, rispettivamente, gli identici limiti “quantitativi” e “qualitativi” dell'art. 2357, comma 1, c.c., nonché le stesse cautele procedurali dell'art. 2357, comma 2, peraltro espressamente richiamato; e sempre in parallelo con la disciplina dell'acquisto di azioni proprie vanno letti i commi 3, 4, 5 e 6 dello stesso all'art. 2359-*bis*, nonché gli artt. 2359-*ter* e 2359-*quater* c.c., i quali ripropongono, con qualche adattamento, la medesima disciplina degli artt. 2357, commi 3, 4 e 5, 2357-*bis* e 2357-*ter* c.c. Sotto il profilo punitivo, va detto che se, in passato, la violazione delle norme civili ora richiamate trovava incondizionato *pendant* nel delitto previsto dall'art. 2630, comma 2, nn. 2 e 4 c.c., attualmente, il problema del rilievo penale di tali violazioni alla luce dell'art. 2628 c.c. si pone negli stessi termini già trattati a proposito dell'acquisto di azioni proprie.

Analoghe considerazioni, peraltro, valgono sul piano sia penale che civile in merito alla disciplina della sottoscrizione di azioni della società controllante, in relazione alla quale va comunque segnalato come nel predisporre l'art. 2359-*quinquies* c.c. il legislatore della riforma abbia confermato, diversamente da quanto si è visto in relazione alle azioni proprie, il divieto assoluto di sottoscrizione.

4.4. LA CALUSOLA DI ESTINZIONE: RINVIO

Sulla previsione estintiva dell'art. 2628, comma 3, c.c., valgono sia le valutazioni di carattere generale espresse a suo tempo, sia le considerazioni di natura applicativa formulate a proposito dell'omologa clausola contenuta nell'art. 2627, comma 2, c.c., alle quali conseguentemente si rinvia ¹⁶¹. Per la verità, sotto quest'ultimo aspetto va precisato che, in considerazione della specifica modalità di produzione dell'offesa, non si deve immaginare che la condotta antagonista comporti necessariamente per gli amministratori un diretto sacrifi-

¹⁶¹ Cfr. *retro*, par. 3.6. e Cap. III, par. 5.

cio economico; invero, si è realisticamente ipotizzato che essa possa consistere, ad esempio, nell'annullamento dell'operazione illegittima o nella ricollocazione dei titoli presso terzi ¹⁶², mentre non manca chi la ritiene addirittura realizzabile anche «per il tramite di un favorevole andamento della gestione sociale» ¹⁶³: ipotesi, quest'ultima, che, discutibilmente prescindendo da qualsivoglia coinvolgimento della sfera patrimoniale dell'agente, appare inoltre non particolarmente spendibile, considerando che il suddetto miglioramento dei conti non potrebbe che essere asseverato proprio da quel bilancio il cui termine di approvazione segna al contempo il limite temporale entro il quale la condotta riparatoria dovrebbe utilmente trovare compimento.

5 . LE «OPERAZIONI IN PREGIUDIZIO DEI CREDITORI»

La rubrica dell'art. 2629 c.c. lascerebbe presagire, almeno a tutta prima, un intervento punitivo assai vasto, tale da consentire una tutela “a tutto campo” delle ragioni dei creditori; in realtà, il contenuto precettivo della disposizione tradisce intenti assai più circoscritti, avendo voluto il legislatore punire non già il compimento di qualsivoglia illegittima operazione posta in essere dagli amministratori ed in grado di arrecare un danno alle ragioni dei creditori, bensì una serie di condotte che possono realizzarsi in occasione di operazioni societarie specificamente richiamate, quali, nello specifico, la riduzione del capitale, la fusione con altra società ovvero la scissione.

Di conseguenza, la norma si colloca idealmente sulla scia dell'abrogato art. 2623, n. 1, c.c., il quale, secondo il collaudato schema del rinvio, puniva gli amministratori che avessero per l'appunto eseguito riduzioni del capitale, fusioni o scissioni «in violazione degli artt. 2306, 2445 e 2503», ovvero sia nella mancata osservanza di una specifica serie di prescrizioni procedurali. Rispetto, però, al suo più immediato predecessore, il delitto scorporato dall'odierno art. 2629 c.c. presenta sostanziali novità, che vale la pena segnalare già da subito.

In primo luogo, la disposizione incriminatrice non individua più la “norma cautelare” mediante un rinvio nominativo a specifiche disposizioni del codice civile, ma, al contrario, adotta un criterio di tipo finalistico, limitandosi a richiamare non meglio specificate «disposizioni di legge a tutela dei

¹⁶² Allude a tali circostanze, G. SCIUMBATA, *I reati societari*, p. 68.

¹⁶³ Cfr. A. CALLAIOLI, *Art. 2628*, p. 500.

creditori». Come si è già avuto modo di precisare, tale tecnica di costruzione della fattispecie, se, da un lato, tende ragionevolmente ad impedire la punizione di comportamenti concretamente inoffensivi del bene protetto, evitando esecrabili formalizzazioni della tutela, dall'altro impegna l'interprete in un'opera di paziente riconoscimento delle cautele civilistiche che possono potenzialmente assumere, nei termini di cui si dirà, un potenziale rilievo penale.

In secondo luogo, il reato presenta oggi la fisionomia dell'illecito di danno, prevedendo esplicitamente l'art. 2629 c.c. la necessaria realizzazione di uno specifico evento esiziale, ossia la produzione di un «danno ai creditori»; è così che, come già si ebbe modo di specificare ¹⁶⁴, la tutela del capitale sociale in delicati momenti della vita societaria perde la propria autonoma rilevanza, risultando essa funzionalizzata alla salvaguardia di specifici interessi finali che possono essere compromessi da condotte commesse “in occasione” del compimento di particolari operazioni. In tale prospettiva di tutela, coerente appare l'ulteriore novità, rispetto alla norma previgente, del regime di procedibilità a querela.

Infine, è ora prevista una clausola di estinzione del reato a fronte dell'avvenuta riparazione del danno eventualmente inferto ai creditori.

5.1. LE CONDOTTE TIPICHE

Come intuitivamente si comprende, il problema interpretativo maggiore che la fattispecie pone è costituito dalla concreta individuazione delle disposizioni civili poste «a tutela dei creditori». Al riguardo, giova preliminarmente evidenziare come dal conteso letterale della norma incriminatrice l'interprete sia autorizzato a trarre perlomeno due illazioni preliminari. In primo luogo, infatti, non v'è dubbio che, collocandosi espressamente la condotta punibile nel contesto di operazioni di riduzione del capitale, fusione o scissione societaria, le norme di legge cui eventualmente l'interprete dovrà aver riguardo non potranno che essere quelle espressamente contenute nella disciplina civilistica dei tre fenomeni in questione, irrilevante essendo qualsiasi altra norma che risultasse ugualmente posta a garanzia dei creditori ¹⁶⁵. In secondo luogo, appare altrettanto chiaro

¹⁶⁴ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 3.1.

¹⁶⁵ Per questo rilievo, v. esplicitamente F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 345, nonché A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 303. V. comunque anche *infra*, Cap. V, par. 4.

che, essendo necessario la verifica del danno a questi ultimi, le disposizioni civili che potranno venire in rilievo non potranno che essere quelle per le quali «potrà predicarsi una funzione cautelare a garanzia della posizione dei creditori»¹⁶⁶, ossia, ancor più precisando, quelle la cui violazione appaia idonea alla produzione dell'evento tipico; in tale prospettiva, un indizio potrebbe essere dato dalla presenza della facoltà di opposizione riconosciuta esplicitamente dalla legge ai creditori in talune situazioni¹⁶⁷, dato che la sua previsione suggerisce l'esistenza di una valutazione prognostica di danno a carico dei creditori già effettuata dal legislatore.

Posti tali criteri preliminari, si tratta di procedere all'individuazione delle norme conferenti — ovviamente in tema di società per azioni — in relazione alle diverse operazioni che l'incriminazione prende in esame.

a) Volendo muovere dalla riduzione del capitale, la cui pericolosità per la garanzia delle pretese creditorie appare *in re ipsa*, l'allusione non potrà che essere, anzitutto, all'art. 2445 c.c., disposizione del resto già richiamata dalla previgente fattispecie incriminatrice¹⁶⁸. La norma, come noto, detta sia i presupposti che i limiti dell'operazione, scandendo inoltre le tappe fondamentali dell'*iter* procedimentale dell'operazione.

Sotto il primo profilo, già si è rilevato come la «esuberanza» per il conseguimento dell'oggetto sociale non costituisca più il motivo unico che giustifica la riduzione del capitale, ché l'attuale art. 2445, comma 1, c.c. non prevede più alcuna specifica causa legittimante l'operazione¹⁶⁹, ciò che, tra l'altro, dovrebbe sdrammatizzare l'antica questione, foriera di sostanziali ripercussioni sul piano della responsabilità penale degli amministratori, circa la sussistenza o meno del dovere di questi di attuare quella delibera assembleare fondata su un errato giudizio di esuberanza¹⁷⁰. Ma se, da un lato, il legislatore della riforma ha «li-

¹⁶⁶ In questi termini, icasticamente, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 331. V. anche sulla stessa scia, C. NOCERINO, *sub Art. 2629*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, cit., p. 92; A. BIANCONI, *sub Art. 2629*, in *Le leggi penali d'udienza*, a cura di T. PADOVANI, cit., p. 1285. V. comunque anche *infra*, Cap. V, par. 4.

¹⁶⁷ Sul punto, v. D. MICHELETTI, *sub Art. 2629*, cit., p. 110.

¹⁶⁸ Che le disposizioni direttamente o indirettamente richiamate dalla precedente incriminazione costituiscano il primo necessario riferimento per l'interprete moderno è pacifico in dottrina: tra gli altri, E. MUSCO, *I nuovi reati*, p. 178; A. BIANCONI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1285; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 345.

¹⁶⁹ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 2.2.

¹⁷⁰ Riassumono i termini della questione, tra gli altri, E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p.

beralizzato” i motivi legittimanti l’operazione *de qua*, immutati rimangono sia le modalità della stessa, dovendo essa avvenire mediante rimborso ai soci delle azioni pagate ovvero liberazione degli stessi dall’obbligo dei versamenti ancora dovuti, sia i limiti quantitativi, non dovendo la riduzione né comportare l’abbassamento del capitale sociale al di sotto dei limiti minimi previsti dall’art. 2327, né determinare la violazione del rapporto di proporzione tra capitale e obbligazioni in circolazione previsto dal combinato disposto degli artt. 2413 e 2412, comma 1, c.c., né attuarsi con modalità tali che le azioni proprie eventualmente possedute dalla società dopo la riduzione eccedano la decima parte del capitale sociale.

Quanto all’*iter* procedimentale, l’art. 2445, comma 2, c.c. impone che l’avviso di convocazione dell’assemblea che delibererà la riduzione indichi le «ragioni e le modalità» della stessa riduzione. Precisano quindi i commi 3 e 4 della norma che la deliberazione può essere eseguita soltanto dopo tre mesi dal giorno dell’iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all’iscrizione abbia fatto opposizione; e che, nonostante l’opposizione, il Tribunale possa ugualmente disporre l’esecuzione dell’operazione ove ritenga «infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori», ovvero se la società abbia prestato «idonea garanzia».

Questo essendo il contenuto dell’art. 2445 c.c., si è ritenuto che tutte le prescrizioni ivi contenute possano rilevare ai sensi dell’art. 2629 c.c.¹⁷¹. In tale prospettiva, assumerebbe penale rilevanza, anzitutto, la condotta dell’amministratore che dia esecuzione alla delibera di riduzione del capitale, ad esempio: (-) senza che essa sia iscritta nel registro delle imprese; (-) a seguito dell’iscrizione della deliberazione ma prima della scadenza del termine prescritto; (-) a seguito dell’iscrizione e dopo lo spirare del termine anzidetto, quando prima della sua scadenza vi siano state opposizioni da parte dei creditori sociali anteriori all’iscrizione; (-) senza idonea garanzia ove il Tribunale avesse autorizzato l’esecuzione dell’operazione nonostante l’opposizione dei creditori. Ed ancora, rientrerebbero nell’alveo della norma quelle riduzioni di capitale effettuate in violazione dei richiamati artt. 2327 e 2413 c.c., ovvero quelle realizzate con modalità tali da non rispettare il rapporto che deve sussistere tra l’ammontare del capitale e le azioni

189, nonché L. FOFANI, *Reati societari*, cit., p. 347. Sul punto, peraltro, la giurisprudenza si era espressa in senso contrastante, ora ritenendo l’insindacabilità, da parte del giudice penale, del giudizio di esuberanza ove vi fosse stata la precedente omologa del Tribunale civile (Trib. Pinerolo, 2 dicembre 1999, D., in *Impresa*, 2000, p. 457), ora sposando la soluzione opposta (Cass. pen., sez. V, 12 dicembre 1999, Cusin, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1999, p. 1207).

¹⁷¹ Rilievo pacifico in dottrina: per tutti, v. F. GIUNTA, *Lineamenti*, cit., pp. 346-347.

proprie, oppure deliberate a seguito di una convocazione di assemblea nel cui avviso non siano state riportate le indicazioni previste dalla legge.

Al riguardo, occorre ricordare come, per la verità, parte della dottrina avesse in passato espresso forti perplessità in merito alla penalizzazione dell'inottemperanza sia alla prescrizione relativa al contenuto del richiamato avviso di convocazione dell'assemblea, sia a quella relativa al divieto di possedere, dopo l'operazione di riduzione del capitale, azioni proprie per un ammontare superiore al dieci per cento del capitale stesso. Il riferimento non è tanto a chi sottolineava la natura meramente formale che la tutela avrebbe assunto nel primo caso, ovvero le assurde conseguenze punitive che sarebbero derivate dal coordinamento con la fattispecie dell'art. 2630, comma 2, c.c.¹⁷², bensì a coloro i quali dubitavano proprio di quella "direzione finalistica" delle suddette prescrizioni — e quindi della relativa fattispecie sanzionatoria — cui invece l'odierno art. 2629 c.c. alluderebbe. In particolare, si era osservato come le norme in questione non mirassero tanto a salvaguardare le ragioni patrimoniali dei creditori, quanto a tutelare interessi diversi, essendo il primo obbligo diretto a preservare il diritto all'informazione dei soci ed il secondo ad evitare che l'operazione di riduzione del capitale sortisse effetti distorsivi sul piano delle relazioni di potere tra gli amministratori e l'assemblea, ovvero si risolvesse in una subdola forma di lotta contro eventuali scalate azionarie¹⁷³. La questione, in sé di certo non irrilevante, tende comunque a sdrammatizzarsi là dove si consideri che, in ogni caso, la fattispecie si perfeziona con la verifica del danno patrimoniale, il che dovrebbe alla fine privare di concreto rilievo applicativo la violazione di quelle norme "cautelari" di natura più evidentemente formale.

Non dovrebbero invece rilevare, salvo quanto tra breve si dirà, le riduzioni di capitale, facoltative ovvero obbligatorie *ex* artt. 2446 e 2447 c.c., attuate a seguito di perdite, posto che in tali casi l'operazione altro non fa se non formalizzare una già avvenuta diminuzione patrimoniale, limitandosi intuitivamente a ristabilire l'equivalenza tra capitale nominale e capitale reale¹⁷⁴.

Attinente giuridicamente all'operazione di riduzione risulta essere, invece, l'ipotesi dell'art. 2437-*quater* c.c.¹⁷⁵, il quale, nel disciplinare il procedimento di

¹⁷² V., ad esempio, L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 347.

¹⁷³ Sul punto, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 232, nonché E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 189.

¹⁷⁴ Per tutti, sul punto, L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1859, nonché, già in precedenza, C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 372.

¹⁷⁵ In tal senso, cfr. specificamente L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1860; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 346.

liquidazione della quota del socio recedente, contempla l'eventualità che a seguito di tale recesso gli amministratori debbano procedere alla riduzione del capitale sociale, disponendo espressamente (ultimo comma) che in tale caso si applichino le disposizioni dell'art. 2445, comma 2, 3 e 4 c.c.

In dottrina si rinviene inoltre il richiamo, quali ipotesi rilevanti ai sensi della norma in esame, alla riduzione del capitale da attuarsi mediante riscatto o annullamento di azioni proprie, cui allude l'art. 2357-*bis*, comma 1, n. 1 c.c.; a quella con accantonamento della quota liberata in una riserva disponibile; alla riduzione mediante annullamento delle azioni proprie già detenute in portafoglio¹⁷⁶; a quella posta in essere quando ancora non siano scaduti i termini fissati per la conversione delle obbligazioni convertibili, come invece prescrive l'art. 2420-*bis* c.c.; a quella facoltativa per perdite (per essere le stesse inferiori al terzo del capitale) attuata al fine di creare artatamente le condizioni per poter poi procedere alla distribuzione di utili, violando così l'art. 2433, comma 3, c.c.¹⁷⁷, come nel caso in cui il risultato negativo venga sopravvalutato con un artificio contabile, ed il richiamo potrebbe inoltre estendersi alle fattispecie di riduzione cui alludono gli artt. 2433, comma 4, e 2344, comma 3, c.c.

In effetti, le ipotesi nelle quali dietro alla riduzione del capitale si può astrattamente nascondere un danno o quanto meno un pericolo di danno per i creditori sono assai numerose, per non dire che l'eventualità è connaturata alla stessa operazione. Ai fini dell'applicazione della fattispecie qui in esame, però, si deve ribadire la necessità che la riduzione di capitale operata si ponga esplicitamente in contrasto con "norme cautelari", appuntandosi invero il disvalore della condotta tipica proprio sulla contrarietà di questa a quelle. Al riguardo, non è superfluo osservare, in primo luogo, che l'art. 2629 c.c. allude esplicitamente alla violazione di «disposizioni di legge» e, in secondo luogo, che una concezione autenticamente garantista del principio di tassatività suggerisce di estendere il divieto di analogia anche alla norma civile richiamata, la quale diviene in questo caso, sostanzialmente, parte integrante del precetto penale. Ne risulta che l'interprete dovrà valutare con estrema attenzione quelle ipotesi nelle quali l'individuazione della norma cautelare applicabile all'operazio-

¹⁷⁶ Per tali richiami, cfr. ad esempio C. NOCERINO, *sub Art. 2629*, p. 95 ss.; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1860; F. FOSSATI, *Illecite operazioni in pregiudizio dei creditori (art. 2629 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, cit., p. 233. Sulla natura tipica di tali operazioni già ai sensi della normativa penale previgente, cfr., ad esempio, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 247 ss.; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 374.

¹⁷⁷ Per un esplicito riferimento alle ultime due ipotesi richiamate, v. C. NOCERINO, *sub Art. 2629*, p. 95 ss.; F. FOSSATI, *Illecite operazioni*, cit., p. 233.

ne risulta controversa nello stesso settore di origine o comunque fondata su procedimenti di tipo analogico, come ad esempio sembra essere nell'ipotesi di riduzione del capitale per il tramite dell'annullamento delle proprie azioni già in portafoglio¹⁷⁸, ovvero in quella di riduzione facoltativa per perdite, la cui soggezione, prima della riforma, all'art. 2445 c.c. è non casualmente a qualcuno apparsa come il frutto di un ragionamento di tipo analogico¹⁷⁹.

b) La pericolosità della fusione per la garanzia delle ragioni dei creditori sta in ciò che questi ultimi possono trovarsi a concorrere con i creditori dell'altra società che partecipa alla fusione¹⁸⁰, anche se, come ben si comprende, il rischio effettivo molto dipenderà dalla concreta esposizione debitoria degli enti collettivi che partecipano all'operazione. In ogni caso, il legislatore detta una disciplina articolata che tende a garantire la posizione dei soci e dei creditori sia che avvenga una fusione in senso proprio, ossia quando le società partecipanti danno vita ad un nuovo organismo collettivo, sia che si verifichi una fusione c.d. «per incorporazione, che ricorre allorché una delle società partecipanti si limita ad “assorbire” l'altra (art. 2501 ss. c.c.).

Per quanto qui rileva, centrale importanza assume anzitutto, come del resto era in passato, l'art. 2503 c.c., il quale disciplina l'istituto della opposizione dei creditori, prevedendo un'articolata disciplina la cui violazione è ritenuta rilevante ex art. 2629 c.c. dalla dottrina¹⁸¹. È così che si ritiene assuma penale rilievo la condotta degli amministratori che, in spregio all'art. 2503 c.c., procedano alla fusione, ad esempio: (-) senza che alle deliberazioni delle società coinvolte sia stata data pubblicità nelle forme prescritte dall'art. 2501-bis c.c.; (-) non attendendo che il termine di sessanta giorni dall'iscrizione della deliberazione di fusione nel registro delle imprese o nella Gazzetta ufficiale fosse trascorso ed in assenza delle condizioni che consentono di non rispettarlo (ad

¹⁷⁸ Si discuteva infatti in giurisprudenza se essa fosse o meno assoggettabile al procedimento dell'art. 2445 c.c.: in senso affermativo, v. Trib. Torino, 17 dicembre 1999, in *Giur. it.*, 2000, p. 1879; App. Genova, 10 aprile 1987, in *Le società*, 1987, p. 639; *contra*, App. Milano, 21 settembre 21 settembre 1987, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 926.

¹⁷⁹ Così V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 240-241, ed ivi riferimenti anche alla dottrina civile.

¹⁸⁰ In tale senso, e limitando i riferimenti alla sola dottrina penalista, cfr., tra i tanti, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 229; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 374; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 330.

¹⁸¹ V. *ex multis*, C. NOCERINO, *sub Art. 2629*, p. 95 ss.; A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., p. 130; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1860; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 346.

esempio: consenso dei creditori anteriori all'iscrizione e alla pubblicazione del progetto di fusione; pagamento dei creditori che non hanno prestato il consenso ovvero deposito della somma a ciò destinata in istituto di credito); (-) nonostante l'opposizione dei creditori, intervenuta nel termine dei sessanta giorni prima richiamato; (-) in pendenza dell'opposizione, senza che la società abbia prestato idonea garanzia ovvero il Tribunale ritenuto infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori.

A giudizio di larga parte della dottrina sono inoltre rilevanti le prescrizioni recate, per limitarsi al codice civile, dagli articoli 2501, comma 2, che interdice la partecipazione alla fusione alle società in liquidazione che abbia iniziato la distribuzione dell'attivo, così ovviamente salvaguardando i creditori delle società non soggette alla liquidazione, nonché dall'art. 2503-*bis* c.c., che legittima i possessori di obbligazioni delle società che partecipano alla fusione di fare opposizione a norma dell'art. 2503, salvo che l'operazione sia stata approvata dall'assemblea degli stessi obbligazionisti ¹⁸².

Proprio la prevista applicazione dell'art. 2629 c.c. ad operazioni di fusione potrebbe rivelare la sussistenza di profili penalmente rilevanti del fenomeno del *leveraged buy out*. Come si ricorderà, il legislatore civile ha dettato un'apposita disciplina per le fusioni «a seguito di acquisizione con indebitamento» (art. 2501-*bis* c.c.), con ciò intendendo tra l'altro definitivamente attribuire il crisma della legalità alle operazioni di LBO ¹⁸³. Nondimeno, proprio la presenza dell'analitica disciplina dell'art. 2501-*bis* c.c. interroga l'interprete sulla rilevanza che una sua eventuale violazione potrebbe avere alla luce della fattispecie qui in esame ¹⁸⁴. Per la verità, una parte della dottrina ha prontamente risolto il problema sottolineando la (consueta) difficoltà applicativa che l'art. 2629 c.c. incontra nel richiedere sia violazione delle disposizioni a tutela dei creditori, sia, specialmente, la verifica del documento ai creditori (*id est*: a quelli della società *target*) ¹⁸⁵. Premesso che quest'ultimo aspetto riguarda ovviamente l'empiria delle concrete operazioni poste via via in essere ¹⁸⁶, la questione più

¹⁸² Per tali richiami, cfr. ad esempio C. NOCERINO, *sub Art. 2629*, p. 96 ss.; L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1861; F. FOSSATI, *Illecite operazioni*, p. 235.

¹⁸³ cfr. *retro*, par. 4.2.

¹⁸⁴ In termini dubitativi, A. ROSSI, *La tutela penale*, p. 299.

¹⁸⁵ Cfr., sostanzialmente, A. BIANCONI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1281; S. PREVITALI, *La responsabilità*, cit., p. 559; G. FANELLI, *Il leveraged buyout*, cit., p. 687.

¹⁸⁶ Secondo G.P. ACCINNI, *Le operazioni di leveraged buy out tra previsioni legislative di liceità e "vecchi" (e "nuovi") profili di illiceità penale*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole, Scritti giuridici per Guido Rossi*, t. II, cit., p. 687, peraltro, «è difficile negare la possibilità di in-

generale sembra piuttosto essere quella della individuazione delle specifiche norme cautelari qui poste a tutela dei creditori.

A tale ultimo riguardo, non sembra possa condividersi l'opinione di chi tale funzione vorrebbe riconoscere ad altra norma incriminatrice, ovverosia all'art. 2621 c.c.¹⁸⁷, posto che, come si accennava, è lo stesso art. 2629 c.c. a lasciare intendere che si debba comunque trattare di norme attinenti (specificamente) alla disciplina della riduzione del capitale, della fusione ovvero della scissione; così come, del resto, non pare possa farsi (nuovamente) riferimento all'art. 2358 c.c.¹⁸⁸, e ciò non soltanto per lo stesso motivo da ultimo richiamato, ma anche perché, diversamente opinando, si vanificherebbe del tutto sia la portata che lo spirito della riforma, la quale, almeno sotto lo specifico profilo richiamato dal predetto art. 2358 c.c., ha espresso un giudizio di liceità sul LBO. Da condividere, probabilmente, è invece il riferimento da qualcuno segnalato all'art. 2501-*bis* c.c. nella parte in cui più volte richiede l'indicazione delle risorse finanziarie (e delle loro fonti) che si intendono utilizzare al fine del «soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione»¹⁸⁹; appare evidente, infatti, come, da un lato, tale indicazione si rivolga senz'altro anche (se non prevalentemente) ai creditori e, dall'altro, come essa si dimostri idonea a cagionare loro, ove violata, il danno richiesto, considerato che proprio la mancanza delle risorse in questione costituirebbe la fonte principale della frustrazione delle loro ragioni di credito.

Per ragioni analoghe, del resto, sembra poter assumere rilevanza anche la violazione dell'art. 2501-*bis*, comma 2, c.c. nella parte in cui pretende che la relazione degli amministratori delle società partecipanti indichi anche le «ragioni che giustificano l'operazione», il «piano economico e finanziario» che la sostiene, nonché gli «obiettivi che si intendono raggiungere». Ed invero, non

dividuare un danno patrimoniale per la società chiamata a deliberare la propria incorporazione nella controllante, che ne abbia precedentemente acquistato la partecipazione, quante volte la fusione sia riconoscibile priva di valide ragioni economiche rispondenti agli interessi aziendali e preordinata all'esclusivo fine del ripianamento del debito contratto per lo stesso acquisto della partecipazione nella "target-incorporata" [...].

¹⁸⁷ Così, invece, G.P. ACCINNI, *Le operazioni*, cit., p. 1479.

¹⁸⁸ In modo dubitativo al riguardo si esprime G.P. ACCINNI, *Le operazioni*, cit., p. 1481; in senso decisamente critico, invece, P. MONTALENTI, *Il leveraged buyout*, cit., p. 807, che sembra alludere alla mancata afferenza dell'art. 2358 al novero di quelle sanzionate implicitamente dall'art. 2629 c.c. e consistenti, secondo l'autore, nelle stesse disposizioni civili cui alludeva la previgente fattispecie.

¹⁸⁹ Cfr. L. FOFFANI, *sub Art. 2628*, cit., p. 1861.

va dimenticato che il rischio ultimo che l'operazione di LBO comporta per la società obbiettivo è quello della sua "cannibalizzazione" da parte della società acquirente, la quale può in effetti aver intrapreso l'operazione all'esclusivo fine di trarre il massimo *cash flow* dalla prima. Non è un caso, infatti, che in una pronuncia senz'altro esplicativa dei profili sostanziali di rilevanza del fenomeno in questione ¹⁹⁰, la giurisprudenza civile abbia escluso che possano considerarsi «in frode alla legge» operazioni di LBO che appaiano sostenute da concrete ragioni imprenditoriali che le giustificano e animate da un «progetto industriale proiettato verso il futuro», ossia operazioni che mirano alla sinergica implementazione dell'attività svolta dalle imprese coinvolte, la quale costituisce forse la migliore garanzia di conservazione delle aspettative dei creditori; in tale prospettiva, il corretto adempimento di quegli obblighi informativi relativi proprio al progetto imprenditoriale che anima, al fondo, l'operazione può senz'altro ritenersi centrale per la tutela dei creditori, così come presidio delle loro ragioni sembra doversi considerare, conseguentemente, la disposizione che tali obblighi impone.

c) Che la scissione, sia nella sua forma propria — che ricorre allorché l'intero patrimonio di una società che si estingue viene trasferito a più società, anche di nuova costituzione, con conseguente distribuzione di azioni o quote delle nuove società ai soci della prima — sia in quella c.d. «per scorporazione» — che si verifica ove dal patrimonio di una società, che continua ad esistere, si scorpora una parte a favore di una o più società, anche di nuova costituzione, con conseguente assegnazione delle azioni o quote della prima (art. 2506 c.c.) — possa esporre i creditori della società originaria ai medesimi pericoli della fusione ¹⁹¹ è testimoniato dalla sua stessa disciplina civile, la quale ripercorre in larga misura le cadenze di quella prevista, appunto, per la fusione. Ne sono conferma, ai fini che qui maggiormente interessano, l'ultimo comma dell'art. 2506-ter c.c., che nell'operare un consistente rinvio alla normativa della fusione richiama esplicitamente gli artt. 2503 e 2503-bis

¹⁹⁰ Cfr. Trib. Milano, 13 maggio 1999, in *Giur. it.*, 1999, p. 2105, con nota di P. MONTALENTI, Leveraged byout: una pronuncia chiarificatrice.

¹⁹¹ In argomento, di recente, cfr. tra i civilisti F. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità sussidiaria per debiti sociali non soddisfatti*, in *Le società*, 2002, p. 1379 ss.; A. PACCES, *sub Art. 2506-ter*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORE, V. SALAFIA, cit., p. 1364; tra i penalisti, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 229; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 375; F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 330.

c.c., nonché l'art. 2506, comma 4, c.c., che ripropone il medesimo divieto dell'art. 2501, comma 2, c.c.: da qui, sul versante penale, le medesime implicazioni sopra evidenziate.

5.2. L'EVENTO DI DANNO

La previsione del nocumento in danno dei creditori costituisce senz'altro l'elemento di maggiore discontinuità tra il delitto dell'odierno art. 2629 c.c. e quello del previgente art. 2623, n. 1, c.c., ma, al contempo, e come più volte accennato, esso rischia anche di porre i maggiori limiti applicativi alla fattispecie, date le difficoltà che si oppongono al suo pratico accertamento.

Premessa la natura squisitamente patrimoniale del nocumento cui allude la norma, da nessuno contestata¹⁹², si è evidenziato come l'evento di danno possa dirsi integrato non già allorquando la condotta abbia determinato un mero affievolimento della garanzia del creditore, il che costituirebbe un mero pericolo di danno, bensì, a rigore, ove risulti che il credito non sia stato pagato affatto, ovvero sia stato onorato soltanto in parte¹⁹³: appare evidente, infatti, che soltanto in tale ipotesi si sarà verificata una vera ed autentica *deminutio patrimonii* a carico del creditore.

Ma se così è — e la ricostruzione appare persuasiva — non si possono poi non condividere gli ulteriori rilievi critici da più parti formulati e relativi all'accertamento del nesso eziologico ed alla stessa pratica configurabilità del danno in questione *durante societate*.

Sotto il primo profilo, si è evidenziata l'estrema difficoltà — quasi una *probatio diabolica* — che il giudice incontra nel reperire una regola scientifica o di esperienza in grado di ricollegare la condotta ad un evento che in genere appare dinamicamente assai distante dalla stessa. In tale prospettiva, si è perciò prospettata la possibilità di operare un "frazionamento" del processo di verifica causale in due momenti: il primo, mirato ad accertare il nesso tra la condotta degli amministratori e l'evento intermedio, ossia l'avvenuta riduzione del capitale, la scissione ovvero la fusione; il secondo, proiettato ad indagare se il danno ai creditori

¹⁹² Rilievo pacifico: tra gli altri, in modo esplicito, L. FOFFANI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1861; F. FOSSATI, *Operazioni*, cit., p. 235; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 348.

¹⁹³ Concordemente, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 235; L. FOFFANI, *sub Art. 2629*, cit., pp. 1861-1862; F. FOSSATI, *Operazioni*, cit., p. 235; A. BIANCONI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1206; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 201; G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 58; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 348; G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato*, cit., p. 257.

sia in rapporto di derivazione causale con l'accadimento precedente. Da qui, il vantaggio quanto meno di impedire che le concause pertinenti al primo segmento del rapporto eziologico possano essere fatte valere, ai sensi dell'art. 41, comma 2, c.p., per interrompere il secondo tratto dell'*iter* causale¹⁹⁴.

Le difficoltà applicative che, verosimilmente, le fattispecie incentrate sul requisito del danno patrimoniale cagionato al singolo creditore potranno incontrare sono state da qualcuno paragonate a quelle che, in ambito civile, ha scontato l'art. 2395 c.c.: norma, questa, che ancor oggi rende l'amministratore responsabile nei confronti dei soci e dei terzi che siano stati «direttamente danneggiati» dal suo agire colposo o doloso¹⁹⁵. In effetti, la natura «diretta» del pregiudizio richiesto sembra rendere quest'ultimo compatibile con la stringente nozione di danno che — lo si è detto sopra — sembra vada affermandosi in seno alla dottrina penale, sì che non è illogico prevedere che la futura giurisprudenza chiamata a dar corso alle fattispecie degli artt. 2629 e 2633 c.c. possa in qualche misura ispirarsi ai *dicta* di quella civile. Quest'ultima, in particolare, è da tempo concorde nel rinvenire la differenza tra l'azione prevista dall'art. 2394 — che rende gli amministratori responsabili verso i soci ed i creditori per la violazione degli «obblighi inerenti la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale» — e quella dell'art. 2395 c.c. proprio nella diversa incidenza del danno sui patrimoni dei soggetti legittimati. Più precisamente, si ritiene che l'art. 2394 c.c. sarà applicabile ove il danno al terzo costituisce solo il «riflesso» di quello cagionato alla società, tale essendo, tipicamente, il nocumento che il creditore subisca a causa del mancato pagamento del suo credito dovuto all'insolvenza della società, a sua volta determinata da negligenze di gestione; al contrario, l'azione *ex* art. 2395 c.c. sarà esperibile ove il danno abbia investito «in via immediata e diretta» il patrimonio del terzo, dovendosi in tal caso procedere ad una vera e propria «personalizzazione» dell'indagine sul nesso eziologico¹⁹⁶.

¹⁹⁴ Sul punto, in origine, D. MICHELETTI, *sub Art. 2629*, p. 111 s. e, successivamente, in senso adesivo, F. FOSSATI, *Operazioni*, cit., p. 236; A. BIANCONI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1206; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 348. Sottolineano le difficoltà di accertamento del nesso causale in questo ambito, inoltre, A. PERINI, *La riforma*, cit., p. 1954; C. MONTAGNANI, «*Il mercato chi è?*», cit., p. 1169 s.; A. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 202.

¹⁹⁵ Per questo parallelismo, v. i fugaci cenni di A. PERINI, *La riforma*, p. 1954, nonché di A. CRISTIANI, *Commentario*, cit., p. 132.

¹⁹⁶ In questi termini, di recente, v. App. Milano, 9 dicembre 2003, in *Le società*, 2004, p. 733. La giurisprudenza è del resto costante in tal senso: cfr., tra le tante, Cass. civ., sez. I, 28 maggio 2004, n. 10271, in *Foro it.*, 2005, I, c. 816; Id., sez. I, 27 giugno 1998, n. 6364, *ivi*,

Muovendo da tale impostazione, si è ad esempio ritenuta conferente la fattispecie dell'art. 2395 c.c. nei casi in cui per il tramite di una situazione di bilancio *ad hoc* artefatta gli amministratori abbiano indotto alcuno a sottoscrivere titoli a prezzi superiori al valore effettivo oppure un istituto di credito a concedere fidi per somme che non sia possibile restituire; allo stesso modo, la responsabilità è stata dichiarata nel caso in cui l'amministratore abbia intestato a sé stesso azioni per la cui sottoscrizione aveva ricevuto denaro e mandato dai soci, ovvero, in occasione di un aumento di capitale, abbia indotto terzi a versare un sovrapprezzo sulle azioni mai deliberato dall'assemblea; ancora, la responsabilità predetta è stata rinvenuta nel caso del liquidatore che abbia preferito ad un creditore munito di un certo privilegio altro soggetto assistito da una garanzia di grado posteriore¹⁹⁷.

Tale essendo il quadro ricostruttivo, non stupisce la compattezza di giudizio che la dottrina commercialista esprime sull'azione prevista dall'art. 2345 c.c., ritenendo quest'ultima di difficile attuazione pratica, proprio perché nella più parte dei casi le condotte illecite degli amministratori producono anzitutto un danno al patrimonio sociale, là dove il pregiudizio dei soci e dei terzi è solo riflesso e comunque eventuale¹⁹⁸; così come non può destare meraviglia la posizione di chi, tornando alla fattispecie dell'art. 2629 c.c., si è provocatoriamente chiesto se, alla fine, il nocumento *de quo* abbia davvero una propria autonomia rispetto al danno che i creditori possono in effetti riscontrare soltanto al momento dell'insolvenza della società, allorquando, perciò, i pregressi comportamenti pregiudizievoli degli amministratori saranno fatalmente

1999, I, c. 652; Id., sez. I, 28 marzo 1996, n. 2850, in *Vita not.*, 1997, p. 330; Id., sez. I, 2 giugno 1989, n. 2685, in *Giur. it.*, 1989, I, 1, c. 1686; Id., sez. II, 6 gennaio 1982, n. 14, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 530; tra i giudici di merito, cfr. in particolare la feconda giurisprudenza milanese, tra cui, ad esempio, App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 2099; Id., 14 novembre 2000, in *Gius* 2000, p. 2427; Id., 8 luglio 1997, in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 532; Id., 9 novembre 1993, in *Le società*, 1994, p. 618. In dottrina, cfr., anche per ulteriori riferimenti giurisprudenziali, G. BARTALINI, *La responsabilità degli amministratori e dei direttori generali di società per azioni*, UTET, Torino, 2000, p. 432 s.; F. BONELLI, *Gli amministratori*, cit., p. 213 ss.; C. CONFORTI, *La responsabilità*, cit., vol. II, p. 839 ss.; M. FRANZONI, *L'illecito*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 964.

¹⁹⁷ Gli esempi sono tratti dall'ampia casistica giurisprudenziale riportata da G. BARTALINI, *La responsabilità*, cit., p. 450 ss., da F. BONELLI, *Gli amministratori*, cit., p. 215 ss., da C. CONFORTI, *La responsabilità*, vol. II, cit., p. 896 ss., nonché da M. FRANZONI, *L'illecito*, cit., p. 972 ss.

¹⁹⁸ Sul punto, concordemente, G. BARTALINI, *La responsabilità*, cit., p. 434; C. CONFORTI, *La responsabilità*, vol. II, cit., p. 839; M. FRANZONI, *L'illecito*, cit., p. 963.

attratti nell'orbita della bancarotta ¹⁹⁹: ciò che conferma le difficoltà pratiche di non poco momento che, nell'ambito del fenomeno societario, sconta lo scivolamento della tutela dei terzi dalla soglia del pericolo a quella dell'effettivo danno patrimoniale.

5.3. LA CLAUSOLA ESTINTIVA E LA PROCEDIBILITÀ A QUERELA

Pur richiamando, al solito, quanto già sin qui specificato in merito alle previsioni estintive presenti nella galassia delle fattispecie oggetto dello studio ²⁰⁰, la clausola dell'art. 2629, comma 2, c.c. rende comunque opportune una precisazione ed una specificazione a livello applicativo.

La prima appare necessaria in ragione del particolare regime di perseguibilità dell'illecito, il quale, unico tra quelli che compongono la costellazione delle fattispecie sino ad ora esaminate, risulta procedibile a querela. La presenza della doglianza di parte, infatti, potrebbe indurre l'interprete a ritenere che la tacitazione delle pretese risarcitorie eventualmente avanzate dai soli querelanti possa in effetti essere sufficiente al reo per avvantaggiarsi della clausola estintiva, tanto più che all'effetto estintivo può notoriamente giungersi anche con la remissione della querela ²⁰¹. Sul punto, giova ribadire come, al contrario, il risarcimento dei danni debba essere non soltanto effettivo ma anche integrale, dovendo esso riguardare, come è stato precisato ²⁰², il pregiudizio subito da *tutti* i creditori, là dove meramente parziale, e quindi al limite valutabile ai soli

¹⁹⁹ Esprimono il dubbio, tra gli altri, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 332 e A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 301; parla radicalmente di «norma sostanzialmente inapplicabile» in quanto, dovendosi individuare il momento consumativo dell'illecito nell'avvio delle procedure concorsuali, la fattispecie risulterebbe «già autonomamente prevista come fatto di bancarotta», G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 58.

²⁰⁰ Cfr. *retro*, par. 3.6. e Cap. III, par. 5.

²⁰¹ In effetti, C. NOCERINO, *sub Art. 2629*, p. 98, ritiene la clausola sostanzialmente superflua, «posto che, essendo il reato procedibile a querela, il risarcimento dei danni, di regola, ne comporta la remissione»; in tal senso, sostanzialmente, anche G. SCIUMBATA, *I reati societari*, cit., p. 71.

²⁰² In questo senso, *ex multis*, D. MICHELETTI, *sub Art. 2629*, cit., p. 115; A. BIANCONI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1287; L. FOFFANI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1862; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 349. Peraltro, secondo G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato*, cit., p. 258, il danno cui fa riferimento la norma comprenderebbe anche — diversamente da quello cui si allude nel comma 1 — quello non patrimoniale. In argomento, v. anche *infra*, Cap. V, par. 4, relativamente alla riconducibilità del titolare di strumenti finanziari partecipativi entro la categoria dei creditori danneggiati dal reato qui in rilievo.

fini dell'art. 62, n. 6, c.p., deve ritenersi il ristoro del nocumento patito dai soli querelanti. Peraltro, proprio la necessità di identificare, ai fini della quantificazione del danno, tutti i creditori compromessi sembra una volta di più rimandare implicitamente alle fase concorsuale, la sola ove probabilmente è possibile ricostruire compiutamente debiti e crediti della società.

La seconda attiene ai limiti temporali che il legislatore ha posto all'utile espletamento della condotta riparatoria. Diversamente, infatti, da quanto previsto nei casi degli artt. 2627, comma 2 e 2628, comma 2, c.c., il termine oltre il quale il risarcimento del danno non sortisce i radicali effetti previsti si collega non già ad un momento processuale. L'art. 2629, comma 2, c.c., infatti, specifica che la condotta riparatoria è utilmente ammessa «prima del giudizio», ossia, in continuità con quanto comunemente si ritiene a proposito dell'analoga espressione contenuta nell'art. 62, n. 6, c.p., prima delle formalità di apertura del dibattimento di primo grado previsti dagli artt. 484 ss. c.p.p.²⁰³. Al riguardo, peraltro, può conclusivamente osservarsi come proprio la coincidenza con i termini previsti dall'attenuante da ultimo richiamata impedisca all'eventuale risarcimento “tardivo” *ex* art. 2629, comma 2, c.c. di rilevare ai effetti della circostanza codicistica.

Già collocata funzionalmente la querela all'interno della previsione normativa dell'art. 2629 c.c. ed evidenziandone le potenziali ricadute pratiche sull'applicazione della fattispecie²⁰⁴, va solo qui precisato che titolare del diritto di sporgerla, in quanto «persona offesa» dal reato, non può che essere ognuno dei creditori che tale fosse al momento in cui la condotta criminosa veniva posta in essere dall'amministratore; data la probabilità che i soggetti passivi coinvolti possano essere diversi, particolare rilievo applicativo potrebbe qui rivestire la regola dell'art. 122 c.p.

6. LA FATTISPECIE DI CHISURA: LA «INDEBITA RESTITUZIONE DEI CONFERIMENTI»

Il testuale raffronto tra l'odierno art. 2626 c.c. e il previgente art. 2623, n. 2, c.c. dimostra *ictu oculi* che, a parte la diversa costruzione formale dell'enunciato

²⁰³ Concordemente, tra gli altri, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., p. 294; L. FOFANI, *sub Art. 2629*, cit., p. 1862; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 349; G. SCIUMBATA, *L'estinzione del reato*, cit., p. 248.

²⁰⁴ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 7.

normativo e la cornice edittale della pena, quasi niente è mutato nel passaggio dall'abrogata disciplina all'attuale in tema di indebita restituzione dei conferimenti. All'interno della fattispecie attuale, difatti, non v'è traccia di alcuno dei *topoi* cari all'armamentario concettuale del riformatore del duemiladue, quali, ad esempio, la previsione dell'evento di danno o della condotta riparatoria ad effetti estintivi ²⁰⁵, e né vale certamente a caratterizzare l'intervento legislativo l'opera di *restyling* linguistico compita sulla disposizione ²⁰⁶.

Il delitto in parola, quindi, mantiene quella "portata generale", quel carattere di "residualità" rispetto alle altre previsioni incriminatrici, quella "funzione di chiusura" del sistema che già rivestiva nella precedente normativa penale societaria e che la dottrina non si stancava — e non si stanca adesso — di sottolineare ²⁰⁷. A guardare i fenomeni nella loro essenza, in effetti, una sostanziale restituzione di conferimenti altro non puniscono le fattispecie di illegale ripartizione di utili o acconti su utili, di illegittimo acquisto di azioni proprie, di formazione fittizia del capitale (ad es. mediante sopravvalutazione di conferimenti).

Oggi come ieri, quindi, la fattispecie *de qua* interseca sul piano applicativo buona parte delle incriminazioni poste a tutela del capitale sociale ²⁰⁸. Al riguardo, basterà segnalare la convergenza più evidente, che è sicuramente quella con il delitto previsto dall'art. 2629 c.c., posto che entrambe le figure criminose alludono esplicitamente ad un'operazione di riduzione del capitale.

²⁰⁵ Pare «inspiegabile» a R. BRICCHETTI, *Le fattispecie di non punibilità*, cit., p. 760, la mancanza, all'interno della fattispecie, di una causa estintiva analoga a quelle degli artt. 2627, 2628 e 2629 c.c.

²⁰⁶ Non sembra, infatti, che ai ritocchi operati dal legislatore sulla lettera della legge corrispondano ripercussioni sul contenuto sostanziale della fattispecie e quindi sul suo raggio operativo, alludendo in genere la dottrina a modifiche formali: sul punto, cfr. ad esempio R. TARGETTI, *Il capitale*, cit., p. 64; A. CERULO, *Art. 2626*, in *Leg. pen.*, 2003, p. 492; L. FOFANI, *sub Art. 2626*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F. PALAZZO, C.E. PALIERO, cit., p. 1839.

²⁰⁷ Al riguardo, tra gli altri, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 203; R.F. ELLERO, C. NORDIO, *Reati societari*, cit., p. 152; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 371; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 159; analogamente, dopo la riforma, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 148; P. PALLADINO, *sub Art. 2626*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, cit., p. 83; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 134; F. FOSSATI, *Indebita restituzione dei conferimenti (art. 2626 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, cit., p. 187; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 116; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 305.

²⁰⁸ Cfr., E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., pp. 149-150; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., p. 257; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 309; già in precedenza, per analoghi rilievi, cfr. per tutti C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 371.

Nel contesto dell'art. 2626 c.c., il riferimento ai «casi di legittima riduzione del capitale» svolge una duplice funzione²⁰⁹. Da un alto, infatti, esso introduce un presupposto negativo del fatto, forse in sé tautologico, che esclude la tipicità là dove il ridimensionamento del capitale rientri comunque in una delle ipotesi previste dalla legge, purché — come si sottolinea — si tratti di una riduzione *effettiva* del capitale (ad es. quella prevista dall'art. 2445 c.c.), visto che quelle meramente *nominali*, risolvendosi soltanto in un adeguamento contabile al diminuito valore del patrimonio, non integrano la lesione del bene tutelato (si pensi, ad esempio, alle riduzioni operate a fronte di perdite o di recesso del socio: artt. 2446, 2447, 2437, comma 6, c.c.)²¹⁰. Dall'altro, il riferimento civilistico contribuisce, secondo la pacifica dottrina, a porre lo spartiacque con la fattispecie dell'art. 2629 c.c., posto che esso sembra far riferimento ai casi in cui manchi (ovvero sia affetta da radicale nullità) la delibera assembleare che dispone la riduzione del capitale sociale, là dove, come visto, l'art. 2629 c.c. sembra comunque richiamare l'esistenza di una vera e propria operazione di riduzione del capitale che tuttavia è eseguita in violazione delle disposizioni «a tutela dei creditori»²¹¹.

Invariate sono rimaste le condotte incriminate, le quali si sostanziano, alternativamente, nella «restituzione», anche simulata, dei conferimenti e nella «liberazione» dei soci dall'obbligo degli stessi, potendo inoltre assumere sia for-

²⁰⁹ Per tale impostazione, tra gli altri, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 150; A. BIANCONI, *sub Art. 2626*, in *Le leggi penali d'udienza*, a cura di T. PADOVANI, cit., p. 1268.

²¹⁰ Tra i tanti, in dottrina, v. P. PALLADINO, *sub Art. 2626*, cit., p. 86; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., p. 139; G. LUNGHINI, *Un'introduzione*, cit., p. 52; A. BIANCONI, *sub Art. 2626*, cit., p. 1268; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., p. 307, e, in precedenza, tra gli altri, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 213; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 286. Altra cosa, ovviamente, sarebbe se la società attuasse una riduzione del capitale maggiore della perdita effettiva, rimborsando così parte dei conferimenti ai soci: in tal senso, L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 117. Sembrano invece ritenere penalmente rilevanti anche le riduzioni nominali, G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 774 ss.

²¹¹ Sul punto, concordemente: E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., pp. 150-151; L. ALIBRANDI, *sub Art. 2626*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, cit., p. 71; A. BIANCONI, *sub Art. 2626*, cit., p. 1268; F. FOSSATI, *Indebita restituzione*, cit., p. 189; A. ROSSI, *La tutela penale*, cit., pp. 330 e 302, i quali così sostanzialmente confermano i risultati cui la dottrina era giunta in passato nel distinguere i diversi ambiti applicativi delle fattispecie previste ai nn. 1 e 2 dell'art. 2631 c.c.: in tal senso, precedentemente, cfr. V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 214 e 235; L. CONTI, *Disposizioni penali*, III ed., cit., p. 115; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 372; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 161; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., pp. 286 e 348.

ma attiva che omissiva²¹². Data la continuità con la precedente elaborazione dottrinale, sarà sufficiente qui ricordare come per restituzione si intenda, genericamente, qualsiasi atto mediante il quale beni reali corrispondenti a quote ideali del capitale sociale vengono nuovamente trasferiti ai soci senza un giusto corrispettivo²¹³. La condotta in parola, causalmente orientata per definizione, può essere intuitivamente compiuta in qualsiasi forma, palese o simulata, e con i mezzi più sofisticati e fantasiosi che la mente può concepire, tant'è che la dottrina conosce una folta casistica in proposito²¹⁴, che, ad esempio, spazia dalla compensazione di un debito del socio verso la società, alla concessione a questi di un prestito senza serie garanzie, al riconoscimento al socio di crediti inesistenti, al pagamento di prestazioni verso la società mai effettivamente svolte e via dicendo.

La «liberazione» dall'obbligo del conferimento, la quale presuppone ovviamente che questo sia giuridicamente sorto, è comunemente intesa quale condotta volta a cancellare il debito da conferimento del socio, che ovviamente sottintende. Si tratta di una condotta che, come è stato da tempo precisato²¹⁵, ha natura attiva, sì che non può essere intesa come mera inerzia dell'amministratore, esigendosi, invece, una dichiarazione, anche dissimulata, di volontà che determini la rinuncia al credito da conferimento.

²¹² Sul problema della assimilazione ai conferimenti dei c.d. «versamenti in conto capitale», nonché sulla portata che, anche agli effetti della fattispecie, la stessa nozione di conferimento potrebbe assumere alla luce della riforma del diritto commerciale, v. *infra*, Cap. V, par. 4.

²¹³ Osserva con chiarezza C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 371 (nonché, ad esempio, F. MUCCIARELLI, *La tutela*, cit., pp. 335-336), che la rilevanza penale della condotta «non dipende dall'etichettatura formale dei fondi corrisposti ai soci, ma dalla loro incidenza sulle componenti ideali del patrimonio sociale»; concordemente, v. E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 160 ss.; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 284 ss. Sulla scorta della precedente dottrina, cfr. oggi F. FOSSATI, *Indebita restituzione*, cit., p. 191 ss.; L. FOFFANI, *sub Art. 2626*, cit., p. 1840 ss.; A. BIANCONI, *sub Art. 2626*, cit., p. 1269; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 260-261.

²¹⁴ Al riguardo, in passato, F. ANTOLISEI, *Leggi complementari*, vol. I, XI ed., cit., p. 239 ss.; V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., pp. 214 ss.; E. FORTUNA, *Manuale*, cit., p. 166; C. PEDRAZZI, voce *Società commerciali*, cit., p. 372; E. MUSCO, *Diritto penale*, cit., p. 160 ss.; L. FOFFANI, *Reati societari*, cit., p. 284 ss. Sulla scorta della precedente dottrina, cfr. oggi, tra gli altri, F. FOSSATI, *Indebita restituzione*, cit., p. 191 ss.; L. FOFFANI, *sub Art. 2626*, cit., p. 1840 ss.; A. BIANCONI, *sub Art. 2626*, cit., p. 1269; C. PATERNITI, *Manuale*, vol. II, cit., p. 93 ss.; F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 260-261 e, da ultimo, G. FURCINITI, A. PALLARIA, *La tutela*, cit., p. 775.

²¹⁵ V. gli autori richiamati alla nota precedente.

Capitolo V

NUOVE IPOTESI APPLICATIVE?

Sommario: 1. Strumenti di finanziamento dell'attività d'impresa, sue modalità di esercizio e nuove forme di partecipazione societaria. – 2. (*segue*): Gli strumenti finanziari. – 3. (*segue*): I patrimoni destinati ad uno specifico affare. – 4. Nuovi problemi di estensione della tutela penale: oltre l'intangibilità del capitale sociale?

1. STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DELL'ATTIVITÀ D'IMPRESA, SUE MODALITÀ DI ESERCIZIO E NUOVE FORME DI PARTECIPAZIONE SOCIETARIA

Si è già avuto modo di osservare come, tra i principi generali cui il nuovo diritto societario avrebbe dovuto ispirarsi, la legge-delega del duemilauno avesse esplicitamente previsto la necessità di perseguire lo scopo — testualmente aggettivato come «prioritario» dall'art. 2, comma 1, lett. *a*) del provvedimento in questione — di favorire «la nascita, la crescita e la competitività delle imprese», precisando che detta finalità avrebbe dovuto essere raggiunta anche attraverso un potenziamento dell'accesso delle aziende ai «mercati interni e internazionali dei capitali». La specificazione, non risulta per nulla casuale ma, al contrario, nasce da un'ovvia constatazione. Appare evidente, difatti, che, al fine di potersi ulteriormente sviluppare, l'impresa ha bisogno di risorse economiche, le quali, però, non sempre risultano disponibili in modo sufficiente all'interno dello stesso patrimonio societario, ad esempio nella forma di utili realizzati ma non distribuiti. Anzi, tanto più i programmi di crescita vorranno essere ambiziosi, tanto maggiori saranno le possibilità che l'azienda debba ricorrere ad un finanziamento, sia esso erogato dai c.d. «operatori professionali» (istituti di credito, società finanziarie, ecc.), che preferiscono in genere assumere le vesti di semplici creditori, sia esso erogato da altri soggetti, i quali, al contrario, decidano di partecipare (o di partecipare ulteriormente) alla società, e quindi dividerne i rischi legati allo svolgimento dell'attività sociale.

Fino alla recente riforma, a parte le comuni forme di accesso al credito, gli strumenti giuridici ai quali l'impresa societaria, ed in particolare la società per

azioni, poteva ricorrere per reperire risorse finanziarie erano essenzialmente due, tra loro nettamente distinti. Da un lato, vi era l'emissione di obbligazioni, ovvero l'emissione di titoli che, per la parte acquirente, documentano un semplice credito vantato nei confronti della società ed avente ad oggetto la restituzione dell'importo sottoscritto, aumentato di un interesse remunerativo; dall'altro, l'emissione di azioni, le quali, al contrario, rappresentano una quota del capitale sociale e quindi legittimo il titolare, che diviene socio a tutti gli effetti, all'esercizio dei tipici diritti associativi, tra i quali, *in primis*, quello «economico» alla percezione degli utili e quello «amministrativo» di voto ¹.

Le operazioni in questione mostravano, ed ancor oggi in larga misura mostrano, degli evidenti limiti di praticabilità per l'ente, riconducibili soprattutto ai connaturali vincoli che, a salvaguardia di ulteriori esigenze, l'emissione di titoli di debito — quali sono le obbligazioni — e di partecipazione — quali risultano essere le azioni — incontra. Basti pensare, ad esempio, che ai fini di mantenere un salutare rapporto tra risorse proprie e risorse di terzi, la normativa civile ha da sempre previsto sia limiti massimi all'importo delle obbligazioni da emettere, sia procedimenti deliberativi particolarmente laboriosi in materia; parimente, l'esigenza di garantire una certa effettività del capitale sociale — lo si è visto — ha storicamente imposto al legislatore, da un lato, di circoscrivere le entità che possono legittimamente costituire oggetto di conferimento nella società per azioni, e, dall'altro, di sottoporre l'apporto di quei beni che più degli altri possono rivelarsi privi di effettiva sostanza economica (si pensi ai beni in natura ovvero ai crediti) a rigorosi procedimenti di verifica valoriale ².

Non può quindi stupire che, a fronte di questa rigidità normativa, per certi versi inevitabile, la prassi avesse da tempo elaborato metodologie alternative di finanziamento, caratterizzate da una spiccata libertà delle forme. Il richiamo, in tale prospettiva, è precipuamente ai c.d. «versamenti in conto capitale», ossia allo spontaneo apporto, operato dai soci, di risorse economiche non destinate (o non destinate nell'immediato) a contribuire formalmente alla formazione del capitale

¹ Sulla classica distinzione tra azioni ed obbligazione, v. per tutti F. FERRARA JR, F. CORSI, *Gli imprenditori*, XIII ed., cit., p. 591; nell'economia del discorso, si prescinde dal distinguere le azioni nelle varie tipologie previste dalla legge, le quali differenziano anche notevolmente i diritti riconosciuti ai titolari.

² Più in generale, sulle necessità che imponevano di abbandonare la tradizionale rigidità della struttura finanziaria delle s.p.a., v. A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1269 s.

sociale ma causalmente giustificate o dalla necessità di coprire improvvise perdite, ovvero, più spesso, dalla semplice volontà di finanziare la società in modo estemporaneo: il tutto, in ogni caso, senza provvedere ad un formale aumento di capitale. Vale la pena sottolineare che, anticipando un dibattito che, come si dirà, in parte si ripropone anche per taluni strumenti di finanziamento introdotti dalla riforma, tali prassi avevano sollevato sia in dottrina che in giurisprudenza molteplici dubbi relativi alla loro qualificazione giuridica e, quindi, alla disciplina conferente, essendosi a tale ultimo riguardo prospettata l'applicazione delle norme relative al capitale sociale, alle riserve da sovrapprezzo o disponibili, al contratto di mutuo, ecc.³ La giurisprudenza civile, in particolare, sembrava orientata a considerare tali apporti alla stregua di conferimenti anomali, una sorta di “terza via” a cavallo tra il formale conferimento di capitale e il mutuo, i quali, pur non essendo imputabili a capitale, davano luogo — e qui sta il punto — a crediti non esigibili dai soci durante la vita della società⁴: da qui, tra l'altro, il loro rilievo penale in caso di restituzione pre-fallimentare⁵.

Nell'intento, comunque, di facilitare l'accesso delle imprese al mercato dei capitali, il legislatore delegato ha anzitutto provveduto a rivedere taluni profili della normativa obbligazionaria ed azionaria. In tale ottica possono leggersi, invero, l'aumento del limite massimo dei titoli di debito ponibili in circolazione o lo snellimento del relativo procedimento di emissione, così come il sostanziale abbandono sia del principio di tipicità delle categorie azionarie, sia di quello di proporzione tra il numero ed il valore delle azioni assegnate e la quota di capitale sottoscritto⁶.

³ Per un quadro del vasto dibattito sorto sulla tematica dei versamenti in conto capitale, v., tra gli altri, G. TANTINI, *I “versamenti in conto capitale”*, Giuffrè, Milano, 1990, *passim*; M. RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 763 ss.; L. PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2000, *passim*; M. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005, *passim*, e da ultimo, P. BALZARINI, *Contributi in conto capitale e rappresentazione in bilancio*, in *Le società*, 2006, p. 1251 ss.; G. SPALTRO, *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamento dei soci*, *ivi*, p. 1268 ss.

⁴ Per un quadro dell'evoluzione giurisprudenziale in argomento, v. L. PARRELLA, *Versamenti in denaro*, cit., p. 17 ss., nonché M. MAUGERI, *Finanziamenti*, cit., p. 45 ss.; con attenzione ai risvolti penali, cfr. per tutti V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 58 ss. Peraltro, la riforma civile societaria sembra avere affrontato il problema, almeno per le s.r.l., con il nuovo art. 2467 c.c., come in seguito si accennerà.

⁵ Cfr. *amplius infra*, par. 4.

⁶ Per alcuni rapidi cenni alle innovazioni introdotte nel settore propriamente azionario

Soprattutto, però, il riformatore ha ampliato la gamma degli strumenti cui la società può ricorrere per procurarsi dall'esterno risorse finanziarie⁷. In tale ultima prospettiva, assume primario rilievo l'introduzione dei cc.dd. «strumenti finanziari», che già l'art. 4, comma 6, lett. c) della legge-delega considerava specificamente mezzi particolarmente funzionali ad un più agevole ricorso al mercato dei capitali. In particolare, l'istituto si presta anche allo scopo di accrescere la categoria dei finanziamenti c.d. «partecipativi», ciò che si è ottenuto, come emergerà nel prosieguo del discorso, recidendo quello stretto legame di corrispondenza tra diritti partecipativi e contribuzione al capitale sociale che, al contrario, contraddistingue tradizionalmente il concetto di azione. Rispetto a tale prototipo, peraltro, non mancano delle significative varianti, le quali, in modo più o meno accentuato, o trasformano detti strumenti in semplici titoli di debito, azzerando i suddetti diritti partecipativi, ovvero ne attenuano di gran lunga la funzione di finanziamento, in quanto il ritorno per la società tende ad essere meramente indiretto, non apprezzabile in termini immediatamente economici, come avviene, ad esempio, nell'ipotesi degli strumenti finanziari emessi a favore dei prestatori di lavoro.

La novella ha altresì tenuto conto del fatto che, in taluni casi, il bisogno di risorse finanziarie manifestato dall'impresa societaria potrebbe non essere, per così dire, "generico", ossia funzionale al dinamico svolgersi dell'intera attività sociale, bensì "specifico", ossia dettato dalla volontà di sovvenzionare il compimento di ben individuate attività. In tale prospettiva si è prevista la figura dei cc.dd. «patrimoni destinati» di natura, per l'appunto, «finanziaria», i quali, in sostanza, consentono alla società di richiedere a terzi o ai soci risorse economiche al circoscritto fine di compiere un «determinato affare», i cui proventi (ma non solo) serviranno poi per restituire ciò che si è inizialmente domandato, con l'aggiunta, sperata, di un certo aggio.

Lo scopo «prioritario» di una maggiore crescita e competitività dell'imprenditoria nazionale, però, non si persegue solo, come del resto è intuitivo, facilitando l'accesso delle società al mercato dei capitali. Crescita e competitività ne-

e obbligazionario, v., ad esempio, M. DE ACUTIS, *Il finanziamento dell'impresa societaria: i principali tratti caratterizzanti e gli «altri strumenti finanziari partecipativi»*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, II, p. 361 ss., nonché M. NOTARI, *Azioni e strumenti finanziari: confini delle fattispecie e profili di disciplina*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 544 ss.

⁷ Per una visione d'insieme del nuovo sistema di finanziamento dell'impresa societaria, v., tra gli altri, M. DE ACUTIS, *Il finanziamento*, cit., p. 361 ss., nonché U. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria delle società per azioni (Corporate governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1082 ss.

cessitano, anzitutto, della maggiore riduzione possibile dei costi e quindi, sotto il profilo specificamente normativo, richiedono all'ordinamento la previsione di meccanismi giuridici che consentano di facilitare il più possibile l'espletamento dell'attività sociale. Ebbene, in tale direzione sembra dirigersi l'art. 4, comma 4, lett. b) della legge-delega, che prevede in via generale la costituzione di «patrimoni dedicati ad uno specifico affare», e, ancor di più, la puntuale disposizione dell'art. 2447-*bis*, comma 1, lett. a), c.c., che introduce nel sistema la specifica figura di quelli c.d. «industriali» (ovvero «operativi»), ovvero di patrimoni formati con beni (prevalentemente) della stessa società. In effetti, prima della riforma, la società che, ad esempio, avesse voluto compiere affari in settori economici diversi da quello in cui ordinariamente agisce, senza per ciò rischiare di dover rispondere ad eventuali creditori con tutto il proprio patrimonio, era costretta ad effettuare elaborate operazioni, quali, in ipotesi, la costituzione di società controllate, la formazione di *joint ventures* ovvero di associazioni in partecipazione: *escamotages*, questi, spesso complessi o poco trasparenti e, in ogni caso, costosi. Da questo punto di vista, come non si è mancato di rilevare in dottrina, la riforma ha semplificato non poco il quadro, consentendo alla società di scorporare dalla massa del proprio patrimonio alcuni beni, destinandoli quindi al compimento di specifici affari, e ciò — cosa che più conta — con la certezza che, rispettando determinate condizioni richieste dalla legge, l'operazione così compiuta sarà opponibile a tutti i creditori, sia a quelli che vantano ragioni sul patrimonio di provenienza, sia a quelli che potranno avanzare pretese sul patrimonio destinato⁸.

Tale operazione, peraltro, può trasformarsi anche in un investimento per i terzi — e quindi, per la società, in un finanziamento — dato che l'art. 2447-*ter*, comma 1, lett. d) ed e), c.c. prevede che anche questi ultimi possano partecipare all'affare con propri apporti, a fronte dei quali è possibile emettere «strumenti finanziari», con la specifica indicazione dei «diritti» che attribuiscono: diritti tra i quali non sono difficili da immaginare forme di remunerazione, non fosse altro per i proventi finali che il compimento dell'«affare» dovesse produrre.

⁸ Sottolineano la semplificazione operativa ed il risparmio di costi in rapporto alle operazioni prima necessarie per ottenere il medesimo risultato ora raggiungibile col patrimonio separato, F. SILLA, *Società per azioni a modello diversificato*, in *Guida al dir.*, 2001, n. 40, p. 28; F. SIGNORELLI, *Brevi note in tema di patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *La riforma del diritto societario. Profili civili e penali*, a cura di A. LANZI, V. FRANCESCHELLI, cit., p. 203. Vedi anche V. FRANCESCHELLI, *«Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare»*, *ivi*, p. 193 ss. per alcune significative esemplificazioni delle situazioni di fatto che rendono utile l'utilizzo dell'istituto *de quo*.

Non che, peraltro, una tale forma di «segregazione» di patrimoni fosse del tutto sconosciuta in ambito societario, considerato che specifici precedenti si rinvennero, ad esempio, nella legislazione in tema di S.I.M., di fondi pensione, di interventi infrastrutturali nel settore del trasporto ferroviario, di lavori pubblici, sino a giungere all'imponente normativa legata al fenomeno della c.d. «cartolarizzazione» del patrimonio immobiliare pubblico⁹; la dirompente novità, però, è rappresentata dal fatto che un tale istituto venga adesso esplicitamente generalizzato alla totalità delle società per azioni, divenendo, quindi, vero e proprio diritto comune delle stesse¹⁰.

La rapsodica rassegna sopra compiuta rende solo superficialmente l'immagine del nuovo volto che la società per azioni viene ad assumere nell'attuale ordinamento civilistico con particolare riguardo agli strumenti di finanziamento e di partecipazione, nonché, entro certi limiti, alle stesse modalità di esercizio dell'attività d'impresa che essa può svolgere. E tale assetto — si noti — infrange molteplici e fondamentali principi della precedente legislazione, considerati, sino a non molto tempo fa, veri e propri tabù. In tal senso, basterà richiamare l'attenzione sul fatto che, diversamente dal passato, al titolo azionario non appartiene più l'esclusiva del *tipus* partecipativo, poiché esso rappresenta semplicemente una delle varie modalità — peraltro rimessa, in buona parte, non tanto alla determinazione della legge quanto all'autonomia statutaria — per mezzo delle quali è possibile non solo finanziare ma, entro certi limiti, prendere parte attiva alla vita sociale¹¹. Sotto altro profilo, v'è da registrare il commiato dal tradizionale principio di «unitarietà» del patrimonio della persona giuridica e, quindi, dal suo atteggiarsi ad indistinta garanzia per tutti i cre-

⁹ Per una ricognizione dei precedenti, v. tra gli altri F. FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a. tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità*, in *Le società*, 2002, pp. 961-962; G. FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il fallimento*, 2003, p. 809; M. LAMANDINI, *I patrimoni «destinati» nell'esperienza societaria. Prime note sul d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARRONE ALIBRANDI, cit., pp. 145-146.

¹⁰ Sottolinea il notevole carattere innovativo di siffatta generalizzazione, G. NAPOLETANO, *sub Art. 2447-bis*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 904.

¹¹ Per una visione d'insieme del nuovo sistema partecipativo, azionario e non, delle società per azioni, v. M.C. CARDARELLI, *Azioni e modi di partecipazione*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 116 ss., nonché U. TOMBARI, *La nuova struttura*, cit., p. 1089 s. D'altronde, sottolinea come ad oggi il tratto «fondamentale» dell'azione sia da rintracciare nella «appostazione a capitale della relativa pretesa», M. LAMANDINI, *I patrimoni «destinati»*, cit., p. 152.

ditori sociali nel rispetto della *par condicio* tra di essi (artt. 2740 e 2741 c.c.). Invero, l'irruzione sulla scena dei patrimoni destinati ha comportato la nascita di inediti fenomeni di «segregazione nella segregazione», ossia di ipotesi in cui all'interno di un patrimonio — quello della persona giuridica — che già risulta separato da quello dei singoli soci viene ad operarsi una ulteriore «segregazione» di alcune delle sue parti ¹².

Il quadro delle novità normative ora sommariamente descritto stimola alla riflessione anche il cultore del diritto penale, il quale deve opportunamente interrogarsi sull'impatto che tali *nova* possono produrre nell'ambito punitivo societario. Ebbene, la costellazione delle fattispecie poste a tutela del capitale sociale rappresenta probabilmente il terreno più fertile per l'innesto di una tale indagine, poiché — come emergerà nel prosieguo — maggiori appaiono i suoi potenziali punti di contatto con gli istituti, poc' anzi ricordati, introdotti dal legislatore civile ¹³. A tale proposito, l'interrogativo di fondo da porsi è quello relativo alla possibilità di estendere parte della tutela penale riconosciuta espressamente al «capitale sociale» agli anzidetti due nuovi strumenti a disposizione dell'impresa societaria. Da qui, una serie di specifiche questioni ermeneutiche, tra loro spesso collegate, gran parte delle quali la dottrina ha cominciato ad affrontare ¹⁴, chiedendosi ad esempio: se gli apporti ottenuti dalla società a fronte dell'emissione di strumenti finanziari partecipativi, ovvero le risorse costitutive del patrimonio destinato, possano considerarsi alla stregua

¹² L'icastica espressione è di M. LAMANDINI, *I patrimoni «destinati»*, cit., p. 146; sottolineano, inoltre, la deroga segnalata, D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 182; T. MANFEROCE, *Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati*, in *Il fallimento*, 2003, p. 1242; A. ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 545; S. D'ANDREA, *S.p.a.: patrimoni e finanziamenti destinati ad uno specifico affare*, in *Dir. prat. soc.*, 2003, n. 6, p. 26; M. MAGNANI, *I Trust ed i patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Impresa*, 2006, p. 1767..

¹³ Del resto, la questione relativa alla possibile estensione di talune regole (civilistiche) poste a tutela del capitale sociale anche ai nuovi istituti introdotti dalla riforma societaria è avvertita anche dai cultori del diritto commerciale, se è vero che ad esempio F. D'ALESSANDRO, *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, in *Le società*, 2004, pp. 1062-1063, con specifico riferimento ai patrimoni destinati, ossia ad un contesto «in cui a rigore non c'è neppure un capitale», ha sottolineato come «la logica sottesa a tali regole» dovrebbe portare a ritenerle applicabili anche ai suddetti patrimoni.

¹⁴ Per una prima elaborazione di tali problematiche, cfr. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 258 ss. e 265 ss.; P. MANGANO, *Patrimonio destinato ad uno specifico affare e illeciti societari*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2005, p. 647 ss; ID., *Titolari di strumenti finanziari partecipativi e qualifiche penali*, *ivi*, 2004, p. 683 ss.

dei «conferimenti» rilevanti ai sensi dell'art. 2626 c.c.; se la remunerazione che i suddetti strumenti finanziari e patrimoni destinati producono possa valutarsi quale vero e proprio «utile», cui allude l'art. 2627 c.c.; se, in questo specifico campo, l'art. 2629 c.c. abbia delle potenzialità applicative, prospettandosi la possibilità che esso sia chiamato a fornire una (residuale) tutela quanto meno ai possessori di strumenti finanziari, qualora questi venissero considerati, se non soci, «creditori» della società.

All'indagine sopra suggerita potrebbe opporsi già sul nascere l'argomento per così dire "nominalistico", poiché si potrebbe ritenere che, non alludendo mai in tali ambiti la legge civile ai concetti di «utile», di «conferimento» e di «capitale sociale», qualsiasi tentativo di ivi applicare le fattispecie sopra richiamate si risolverebbe in una inaccettabile analogia *in malam partem*. Sennonché, pur muovendo dall'indiscussa esigenza di salvaguardia del principio di tassatività, l'argomento prospettato potrebbe rivelarsi meno derimente di quello che appare a tutta prima. Invero, è comunemente ammesso che la distinzione tra interpretazione analogica ed interpretazione estensiva — quest'ultima pacificamente consentita anche nel diritto penale¹⁵ — è tutt'altro che netta, poiché, come verrà precisato oltre, essa su non altro riposa se non su una labile differenza del "grado" di astrazione in esse insito, e ciò proprio in un ambito normativo come quello ora in esame ove i concetti appaiono spesso contigui e le differenze tra essi sfumate. D'altronde, solo l'ulteriore indagine, soprattutto normativa, può fare emergere — relativamente all'ambito qui in discorso — il reale confine tra interpretazione ed analogia, rilevando convergenze e giustapposizioni tra il fenomeno dei patrimoni destinati e degli strumenti finanziari, da un lato, ed il capitale sociale, nonché le fattispecie ed esso afferenti, dall'altro.

2. (SEGUE): GLI STRUMENTI FINANZIARI

La questione centrale che, per quanto qui rileva, pongono gli strumenti finanziari è quella relativa alla definizione della loro stessa essenza. L'indagine,

¹⁵ Pur avvertendo il rischio che essa si risolva in una occulta analogia *in malam partem*, la dominante dottrina ammette l'interpretazione estensiva nel diritto penale: v., per tutti, M. ROMANO, *Commentario sistematico*, vol. I, cit., p. 48; maggiormente perplessi appaiono G. FIANDACA, E. MUSCO, *Parte generale*, cit., pp. 95 e 113 ss.; *contra*, S. VINCIGUERRA, *Diritto penale italiano*, vol. I, Cedam, Padova, 1999, pp. 516-517, che ritiene non distinguibili i due istituti.

peraltro, coinvolge sinergicamente sia aspetti giuridici che aziendalistici. Sotto il primo profilo, sembrano assumere particolare rilievo gli artt. 2346 u.c., 2349, comma 2, 2351, comma 5, 2411, comma 3, c.c., nonché, con specifico riferimento ai titoli emessi in occasione della destinazione del patrimonio al compimento di specifici affari, gli artt. 2447-*ter*, comma 1, lett. e) e 2447-*octies* c.c.

Come si è anticipato, la funzione fondamentale che connota nella sostanza lo strumento finanziario è quella di finanziamento dell'impresa societaria. In tale ottica, un caso del tutto peculiare è quello degli strumenti finanziari emessi a favore dei prestatori di lavoro, al quale espressamente si riferisce l'art. 2349, comma 2, c.c. La dottrina, infatti, ha efficacemente sottolineato come la previsione sottintenda il carattere gratuito — per i beneficiari — della attribuzione operata dall'ente¹⁶; di talché, l'operazione in parola non può essere spiegata se non nell'ottica di una rinnovata volontà del legislatore di dare più compiuta attuazione all'art. 47 Cost., ovvero sia all'auspicio di un maggiore coinvolgimento dei dipendenti nella gestione dell'impresa. In tale prospettiva, l'attribuzione mira ad accrescere il senso di appartenenza del lavoratore all'azienda, stimolandone la produttività e rinsaldandone la fedeltà, rimanendo estraneo all'operazione — e quindi al discorso qui svolto — qualsiasi scopo di finanziamento, almeno *stricto sensu* inteso¹⁷.

Norma centrale è, invece, l'art. 2346, comma 6, c.c., che riconosce alla società la possibilità di emettere strumenti finanziari — definiti «partecipativi» dallo stesso legislatore¹⁸ — a seguito «dell'apporto da parte di soci o di terzi anche di opera o di servizi». La Relazione al decreto di riforma chiarisce che l'obiettivo di politica legislativa che si voleva cogliere era quello di «ampliare la possibilità di acquisizione di elementi utili per il proficuo svolgimento dell'attività sociale»,

¹⁶ Al riguardo, tra gli altri, v. A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1281; F. MARTORANO, *sub Art. 2349*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. I, cit., p. 141; F. MAGLIULO, *Le categorie*, cit., p. 46.

¹⁷ In tal senso, ad esempio, P. GROSSO, *Categorie di azioni, assemblee speciali, strumenti finanziari non azionari: le novità della riforma*, in *Le società*, 2003, p. 1313; V. SALAFIA, *Titoli di partecipazione e di debito*, ivi, 2004, p. 282.

¹⁸ Per tali intendendosi, secondo M. NOTARI, *Problemi aperti in tema di struttura finanziaria della s.p.a.*, in *Le società*, 2005, p. 7, quelli cui allude appunto l'art. 2346, comma 6, c.c., i quali appaiono «dotati di diritti patrimoniali o anche amministrativi che in qualche modo partecipano al contratto sociale o al rischio d'impresa, diritti cioè che di norma spettano solo ai soci e che invece vengono attribuiti, come tali, anche ai titolari di strumenti diversi dalle azioni».

fermo però rimanendo — giusto l'impossibilità di conferire opere e servizi nella società per azioni — il «divieto di loro imputazione a capitale»¹⁹. Sotto quest'angolo visuale, in effetti, l'apporto economico in cui si sostanzia lo strumento finanziario si distingue nettamente dal «conferimento» (a capitale), ed anzi proprio in tale diversità si coglie la ragione della sua stessa esistenza: ampliare la gamma dei mezzi di finanziamento a disposizione della società confidando proprio nella inapplicabilità delle rigide prescrizioni poste a tutela dell'effettività del capitale sociale, al quale dette operazioni non ineriscono²⁰. In tal senso, è da condividere il rilievo secondo cui il concetto di «apporto» rappresenterebbe una categoria di genere, cui rifluisce ogni versamento, cessione, trasferimento di ricchezza o di altra utilità comunque giovevole all'esercizio della società e confluyente nel patrimonio della stessa, là dove il «conferimento» costituirebbe una delle *species* del *genus*, in quanto apporto che viene imputato a capitale e quindi remunerato con l'emissione di titoli che esso rappresentano. Ed invero, è in tale accezione che il lemma «conferimento» sembra essere stato utilizzato dal legislatore in numerose disposizioni: nell'art. 2329, n. 2, c.c., allorché tra le condizioni per la costituzione della società viene annoverato il rispetto delle «previsioni degli artt. 2342 e 2343 relative ai conferimenti»; nell'art. 2339, n. 2, c.c., circa la responsabilità dei promotori «per l'esistenza dei *conferimenti* in natura»; nell'art. 2346, comma 5, c.c., nella parte in cui si stabilisce che «*in nessun caso* il valore dei conferimenti può essere inferiore all'ammontare del *capitale sociale*», per tacere, infine, delle esplicite rubriche degli artt. 2342 e 2343 c.c., là dove, invece, l'art. 2346 comma 6, c.c., parla di strumenti finanziari emessi a fronte di un più generico «apporto» di soci o terzi²¹.

¹⁹ Cfr. la già citata *Relazione al d. lgs. n. 6/2003*, spec. § 4.

²⁰ Cfr., in dottrina, D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 60; P. GROSSO, *Categorie di azioni*, cit., p. 1311; M.C. CARDARELLI, *sub Art. 2346*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONEANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 129.

²¹ Al riguardo, v. tra gli altri F.L. GAMBARO, *I conferimenti*, cit., p. 69; M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 521; M. NOTARI, *Azioni e strumenti*, cit., p. 546; A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1274; G. GIANNELLI, *Obbligazioni. Strumenti finanziari partecipativi. Patrimoni destinati*, in *Diritto delle società. Manuale breve*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 168; M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. I, t. III, *Conferimenti in natura. Versamento dei soci. Prestazioni accessorie*, UTET, Torino, 2004, p. 250, nonché, con specifico riferimento alla pertinenza a capitale dei soli conferimenti, P. MARCHETTI, *La costituzione, i conferimenti e le modifiche dell'atto costitutivo*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, cit., p. 117 e, da ultimo, F. FERRARA

La linearità di tale ricostruzione viene tuttavia turbata da ciò che sembra potersi desumere da altri riferimenti normativi. Anzitutto dallo stesso art. 2346, comma 6, c.c., il quale, come visto, legittima l'emissione degli strumenti finanziari a seguito *anche* dell'apporto di opere o servizi, lasciando così chiaramente intendere, come non si è mancato di rilevare, che il suddetto «apporto» potrebbe pure materialmente consistere in oggettività astrattamente suscettibili di imputazione a capitale, quali, ad esempio, somme di denaro o beni in natura²²; ecco che, in tali casi, i termini della distinzione con il conferimento vero e proprio, ovvero con il suo corrispondente titolo rappresentativo — l'azione²³ — si fanno decisamente più incerti. Ed invero, v'è chi, ad esempio, parla di confine «labile» con l'azione là dove l'apporto sia consistito in una somma di denaro e sia stato effettuato a fondo perduto²⁴, mentre, guardando allo stesso fenomeno nella prospettiva più strettamente contabile, qualcun altro ha osservato che, qualora l'oggetto dell'apporto fosse suscettibile di iscrizione a bilancio in quanto economicamente valutabile, il suo valore dovrebbe essere appostato in uno specifico fondo, collocato nell'area del patrimonio netto, sul quale graverebbe un «vincolo di destinazione *simile* al capitale» ovvero di «*quasi* capitale»²⁵, pur continuandosi comunque a ribadire la non diretta imputabilità al capitale sociale²⁶.

JR, F. CORSI, *Gli imprenditori*, XIII ed., cit., p. 407. V. però M. DE ACUTIS, *Il finanziamento*, cit., p. 364, che parla di «conferimenti atipici».

²² Per tale rilievo, v., ad esempio, M. NOTARI, *Azioni e strumenti*, cit., p. 546; A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1274; G. GIANNELLI, *Obbligazioni*, cit., p. 168; M. MIOLA, *I conferimenti*, cit., p. 251; C. PEDERSOLI, *Azioni e altri strumenti finanziari: esempi di clausole statutarie*, in *Dir. prat. soc.*, 2004, n. 1, p. 60; A. STAGNO D'ALCONTRES, *sub Art. 2346*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES, vol. I, Jovene, Napoli, 2004, p. 263. V. però M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti e strumenti partecipativi nella riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo di ritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARRONE ALIBRANDI, cit., p. 211, il quale rileva che, nonostante la previsione della particella «anche», è verosimile che il legislatore abbia pensato soltanto alle prestazioni di opere o servizi.

²³ Ed invero, sottolinea M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale*, cit., p. 521, la persistente e piena «biunivoca corrispondenza» tra azione, conferimento e capitale. In senso adesivo, v. anche A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1275.

²⁴ In questi termini, C. PEDERSOLI, *Azioni e altri strumenti*, cit., p. 60.

²⁵ Cfr., rispettivamente, V. SANTORO, *sub Art. 2346*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. I, cit., p. 130 e M. NOTARI, *Azioni e strumenti*, cit., p. 547; dell'iscrizione, nel patrimonio netto, di una posta contabile *sui generis* avente comunque natura di riserva statutaria, parla M. TURCO, *Aspetti giuridici e contabili degli strumenti finanziari*, Rirea, Roma, 2005, p. 19.

²⁶ Di strumenti finanziari «atipici», «ibridi», in bilico tra azioni e obbligazioni, pur esclu-

Del resto, a richiamare l'idea del titolo azionario è anche la tipologia dei diritti che la legge consente di attribuire ai possessori di strumenti finanziari, in accordo con le disposizioni a tal riguardo contenute nello statuto societario. Invero, dal combinato disposto degli artt. 2346, comma 6 e 2351, comma 5, c.c. si evince che a tali ultimi soggetti possono essere riconosciuti non solo diritti patrimoniali ma altresì «diritti amministrativi», tra i quali il diritto di voto su «argomenti specificamente indicati», escluso però quello nella «assemblea generale degli azionisti», nonché la facoltà di nominare un «componente indipendente» del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza, ovvero un «sindaco», all'evidente scopo di tutelarne la posizione all'interno dell'organismo societario.

Ebbene, al di là delle imprecisioni commesse dal legislatore, che ad esempio, non chiarisce positivamente in quale sede il suddetto diritto di voto dovrebbe potersi esercitare²⁷, proprio l'attribuzione di siffatti diritti corporativi sembra ulteriormente avvicinare lo strumento finanziario partecipativo all'azione²⁸, anche se, come è stato puntualizzato, il legislatore ha avuto cura di evitare

endosi che l'apporto correlato alla loro emissione possa *sic et simpliciter* imputarsi a capitale sociale, parla larga parte della dottrina: cfr. tra gli altri, e di recente, M. MIOLA, *I conferimenti*, cit., p. 260; N.A. BRUNO, *Nuove tipologie di strumenti di finanziamento delle s.p.a.*, in *Dir. prat. soc.*, 2005, n. 10, pp. 24 e 27; M. CIAN, *Gli strumenti finanziari di s.p.a.: pluralità delle fattispecie e coordinamento delle discipline*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 385; M. TURCO, *Aspetti giuridici*, cit., p. 13, nonché nella manualistica, da ultimo, F. FERRARA JR, F. CORSI, *Gli imprenditori*, XIII ed., cit., p. 489 ss. Va segnalato, peraltro, che seppure soltanto «ai fini delle imposte sui redditi», l'art. 44, comma 2, lett. a) del Testo unico delle imposte sul reddito (d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917), nella forma in vigore dal primo gennaio 2004, dispone che «si considerano similari alle azioni i titoli e gli strumenti finanziari la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi».

²⁷ Di una apposita «assemblea speciale» parlano, ad esempio, D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 58; F. CORSI, *La nuova s.p.a.: gli strumenti finanziari*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 417; M. NOTARI, *Azioni e strumenti*, cit., p. 550; V. SANTORO, *sub Art. 2346*, cit., p. 131; A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1278; H. SIMONETTI, *sub Art. 2351*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 141; *contra* M. DE ACUTIS, *Il finanziamento*, cit., p. 361, che facendo leva sulla limitazione degli argomenti sui quali votare, prevista dalla legge, si riferisce alla «assemblea generale»

²⁸ In questo senso, pur ribadendosi che non si tratta di azioni (o comunque di partecipazione al capitale sociale), v. tra gli altri G.F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, II ed., a cura di M. CAMPOBASSO, UTET, Torino, 2004, p. 56; F. CORSI, *Diritto dell'impresa*, II ed., Giuffrè, Milano, 2003, p. 327; V. SALAFIA, *Titoli di partecipazione*, cit., p. 282.

che il governo societario passasse, alla fine, nelle mani dei possessori di tali strumenti²⁹. A conclusioni difformi, peraltro, potrebbe condurre il disposto dell'art. 2411, comma 3, c.c., il quale estende la disciplina prevista per le obbligazioni agli «strumenti finanziari comunque denominati» i quali «condizionano i tempi e l'entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società». In effetti, qualcuno ha esteso la «filosofia» che sta alla base dell'equiparazione normativa alle obbligazioni di tali strumenti finanziari «condizionati» a tutti gli strumenti finanziari, osservando che l'apporto recato da questi ultimi è comunque destinato a confluire nel patrimonio e, quindi, a condividere in ogni caso le sorti della gestione sociale³⁰. Tuttavia, sembra preferibile l'opinione di chi, fedele alla *littera legis*, circoscrive l'equiparazione al titolo obbligazionario ai soli strumenti appunto «condizionati»³¹, anche perché — si spiega — l'esigenza di apprestare una maggior tutela a questi ultimi troverebbe una spiegazione nella loro maggiore «rischiosità» per colui che li possiede³²; il che, intuitivamente, lascia impregiudicata la questione relativa alla natura degli strumenti finanziari non «condizionati».

Come si anticipava, gli strumenti finanziari possono fare la loro comparsa anche all'interno delle operazioni di segregazione patrimoniale. In tal senso, infatti, depone anzitutto l'art. 2447-ter, comma 1, lett. e), c.c., il quale, nel caso di patrimoni costituiti ai sensi dell'art. 2447-bis, comma 1, lett. a), c.c., legittima la società ad emettere «strumenti finanziari di partecipazione all'affare, con specifica indicazione dei diritti che attribuiscono»: e ciò in armonia con la previsione della precedente lett. d), la quale apre la partecipazione all'affare anche ai terzi³³). Non minor rilievo assume poi l'art. 2447-octies c.c., che rico-

²⁹ In tal senso, v. M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale*, cit., p. 536.

³⁰ Cfr. M. DE ACUTIS, *Il finanziamento*, cit., p. 366.

³¹ Cfr. G. CAGNONI, A. CAGNONI, *Conferimenti e apporti nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 148; G. GIANNELLI, *Obbligazioni*, cit., p. 170; M. TURCO, *Aspetti giuridici*, cit., p. 15; G. VISENTINI, *Azioni e strumenti finanziari nella legge di riforma*, in *Riv. dott. comm.*, 2005, p. 614. V. anche, in termini dubitativi, M. NOTARI, *Problemi aperti*, cit., p. 7, che richiede si tratti di strumenti aventi «una prevalente causa di finanziamento» e comunque «non» partecipativi, mentre per una possibile intersezione delle discipline, che rifiuta una rigida contrapposizione tra gli strumenti finanziari dell'art. 2346, comma 6 e 2411, comma 3, c.c., sembra orientato M. CIAN, *Gli strumenti finanziari*, cit., p. 389 ss.

³² Per questo rilievo, v. A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1279, che poi (p. 1286), coerentemente, ritiene l'estensione in parola, così come quella analoga prevista dall'art. 2447-octies c.c., «troppo chiaramente eccezionale» per potersi estendere agli strumenti finanziari «ordinari».

³³ Colgono efficacemente il collegamento, A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri stru-*

nosce ai possessori degli stessi il diritto di riunirsi in una «assemblea speciale», per deliberare in merito ad argomenti specificamente previsti, e, più in generale, dispone l'estensione delle regole in tema di organizzazione della categoria degli obbligazionisti.

Si tratta di strumenti finanziari che attribuiscono in potenza gli stessi diritti di quelli previsti dall'art. 2346, comma 5, c.c.³⁴, salvo, ovviamente, le specifiche prescrizioni eventualmente contenute al riguardo nella delibera di costituzione del patrimonio stesso o nella disciplina specifica. Sotto quest'ultimo profilo, peraltro, non sembra che il riferimento al rappresentante comune previsto per gli obbligazionisti sottintenda la natura necessariamente obbligazionaria dei titoli in questione, come peraltro prima si è detto in merito al disposto dell'art. 2411, comma 3, c.c.³⁵. D'altro canto, però, è anche vero che qualche particolare potere è riconosciuto ai possessori di tali strumenti proprio in considerazione della specificità dell'istituto nel cui ambito si collocano; si pensi, ad esempio, al non meglio specificato potere di «controllo sulla gestione», riconosciuto ai terzi apportatori dall'art. 2447-ter, comma 1, lett. d), c.c., il quale sembra costituire il necessario contrappeso alla particolare modalità del compenso spettante a detti soggetti, i quali saranno remunerati in base ai risultati dell'affare intrapreso³⁶. Anzi, in fini del discorso che qui interessa, è da segnalare che parte della dottrina prospetta la possibilità che gli strumenti finanziari cui allude il predetto art. 2447-ter, comma 1, lett. e), c.c. possano venire imputati direttamente a capitale della società, giacché ad esso potrebbero essere imputati — si sostiene — gli apporti dei terzi, senza però che detti titoli assurgano comunque al rango di

menti, cit., p. 1283 e G. NAPOLETANO, *sub Art. 2447-ter*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, cit., p. 910.

³⁴ In tal senso, v. P. GROSSO, *Categorie di azioni*, cit., p. 1312 e C. PEDERSOLI, *Azioni e altri strumenti*, cit., p. 64.

³⁵ V., sul punto, A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1285 s., nonché M. LAMANDINI, *I patrimoni «destinati»*, cit., p. 154. Più sfumata, invece, la posizione di F. DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, I, p. 24 ss., il quale, proprio dal suddetto richiamo alla disciplina delle obbligazioni sembra trarre un «indice» della «visione» che il legislatore avrebbe dei portatori di strumenti finanziari: visione in termini di finanziatori dell'impresa come i semplici obbligazionisti. Parifica i portatori di strumenti finanziari agli associati in partecipazione della società, F. GALGANO, *Diritto commerciale*, cit., p. 221.

³⁶ Evidenzia tale specificità della figura, A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1285.

vere e propri azioni, per via dei minori diritti partecipativi che essi attribuiscono al loro possessore³⁷.

La rapida panoramica sopra offerta conferma come l'espressione «strumento finanziario» designi, in realtà, una concetto di genere, comprensivo di diverse sottocategorie³⁸, peraltro tra loro non sempre nitidamente distinguibili, le quali, ai circoscritti fini che qui interessano, possono riassumersi in quella degli strumenti finanziari partecipativi dell'art. 2346, comma 6, c.c.; in quella degli strumenti finanziari dei prestatori d'opera cui allude l'art. 2349, comma 2, c.c.; in quella degli strumenti finanziari condizionati di cui all'art. 2411, comma 3, c.c.; in quella degli strumenti finanziari di partecipazione ad uno specifico affare contemplata dall'art. 2447-ter c.c. Prescindendo, per le ragioni sopra dette, dagli strumenti finanziari attribuiti ai prestatori d'opera e da quelli condizionati, è da sottolineare come gli strumenti finanziari partecipativi possano presentare punti di tangenza con l'area concettuale propria del capitale sociale, e questo in particolar modo là dove l'autonomia statutaria ne configurasse l'emissione a fronte di apporti che: (a) in considerazione del loro oggetto potrebbero essere potenzialmente imputabili a capitale; (b) dovrebbero considerarsi, per espressa previsione, di natura irredimibile.

Peraltro, l'eventuale carattere irredimibile dell'apporto contribuisce a gettare un ponte verso l'area tematica del capitale sociale anche sotto il profilo aziendalistico. La dottrina, infatti, è usa distinguere, nell'ambito delle fonti di finanziamento dell'impresa societaria, il c.d. «capitale di debito» (*debt*) da

³⁷ Per tale possibilità, cfr. M. LAMANDINI, *I patrimoni «destinati»*, cit., pp. 152-153; G. FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati*, cit., p. 811; P. MANES, *Sui «patrimoni destinati ad uno specifico affare» nella riforma del diritto societario*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 202; F. MAGLIULO, *Le categorie*, cit., p. 103 ss., nonché, da ultimo, pur non nascondendo i problemi operativi che tale soluzione può determinare, L. SALAMONE, *Il finanziamento dei patrimoni destinati a «specifici affari»*, in *Giur. comm.*, 2006, I, pp. 236, 244, 249 e 252 ss. V. anche, seppure con perplessità G. GIANNELLI, *sub Art. 2447-ter*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCOTRES, vol. II, Jovene, Napoli, 2004, p. 1229 ss., mentre in senso contrario si schierano espressamente, tra gli altri, G. BOZZA, *sub Art. 2447-ter*, in M. BERTUZZI, G. BOZZA, G. SCIUMBATA, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, s.a.a.*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 63, nonché, più di recente, A. LAUDONIO, *Strumenti finanziari inerenti a patrimoni destinati ad uno specifico affare: ricostruzione di una categoria*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, p. 143 e R. SANTIAGATA, *Strumenti finanziari partecipativi a «specifici affari» e tutela degli investitori in patrimoni destinati*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, I, p. 309.

³⁸ Sul punto, seppure in assenza di una specifica terminologia, cfr. per tutti A. PISANI MASAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti*, cit., p. 1287 ss.

quello «di rischio» (*equity*), nel cui alveo si colloca il capitale sociale³⁹, ponendo a discrimine della distinzione la «giustificazione causale» del finanziamento, a sua volta desumibile dalle «modalità di restituzione» di quest'ultimo. È chiaro, quindi, che lo strumento finanziario deve considerarsi di *debt* allorquando sia ravvisabile «un diritto perfetto alla restituzione del capitale, variabile anche in dipendenza di parametri oggettivi relativi all'andamento economico della società»; viceversa, esso rientra nel capitale di rischio ove l'impegno del sottoscrittore sia quello di effettuare una «contribuzione irredimibile a favore della società emittente senza prevedere alcun valore di rimborso, che viene così a coincidere [...] con quello eventuale in sede di liquidazione della società»⁴⁰. In tale prospettiva, quindi, è evidente come lo strumento finanziario «ad apporto irredimibile» appaia riconducibile più all'alveo del capitale di rischio che non a quello di debito⁴¹, presentando quindi indubbie continuità, quanto meno sotto il profilo della natura delle fonti di finanziamento, con il capitale sociale.

3. (SEGUE): I PATRIMONI DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE

L'art. 2447-*bis*, comma 1, c.c. distingue due autonome tipologie di «patrimoni destinati». La prima è quella del patrimonio c.d. «industriale» (ovvero «operativo»), cui si riferisce la lettera *a*) della norma, che la società costituisce con beni appartenenti al proprio patrimonio — pur potendo aprire anche agli «apporti» dei terzi, emettendo o meno, come già detto, strumenti finanziari [art. 2447-*ter*, comma 1, lett. *d*) ed *e*), c.c.] — al fine di compiere uno «specifico affare». Vi è poi il patrimonio c.d. «finanziario», cui si riferisce la successiva lettera *b*), che consiste in un contratto per mezzo del quale la società domanda a terzi risorse economiche da destinare al compimento di uno «specifico affare», con i proventi del quale si ripromette poi di rimborsare, totalmente o parzialmente, quanto inizialmente ricevuto. Come ben si comprende, pur

³⁹ Per una lucida impostazione del problema, cfr. per tutti M. TURCO, *Aspetti giuridici*, cit., p. 12 ss.

⁴⁰ Sul punto, oltre a M. TURCO, *op. ult. cit.*, pp. 12 e 14, cfr. per tutti G. CAGNONI, A. CAGNONI, *Conferimenti*, cit., p. 166.

⁴¹ Su tali conclusioni sembra invero convergere larga parte della dottrina: cfr., tra gli altri, G. CAGNONI, A. CAGNONI, *Conferimenti*, cit., p. 147 ss.; F. MAGLIULO, *Le categorie*, cit., p. 30 ss.; M. MIOLA, *I conferimenti*, cit., p. 267 ss.; A. STAGNO D'ALCONTRES, *sub Art. 2346*, cit., p. 262; M. TURCO, *Aspetti giuridici*, cit., p. 15 ss. In senso diverso sembra invece pronunciarsi G. VISENTINI, *Azioni e strumenti finanziari*, cit., p. 614.

condividendo alcune problematiche di fondo ⁴², quest'ultima figura risulta autonoma rispetto alla prima, sostanziandosi, in ultima analisi, in un negozio di «finanziamento destinato» ⁴³, cui peraltro il legislatore dedica un'unica disposizione specifica, l'art. 2447-*decies* c.c., là dove la destinazione del patrimonio industriale attua una operazione che, nella sostanza patrimoniale, è paragonabile ad una vera e propria scissione (“parziale” ed “endosocietaria”), pur essendo *in primis* diverso il regime della responsabilità verso i creditori ⁴⁴.

Sembra quindi di poter distinguere tre fattispecie: (A) quella del patrimonio industriale costituito esclusivamente con beni della società [art. 2447-*bis*, comma 1, lett. *a*), c.c.]; (B) quella del patrimonio industriale formato anche con gli apporti dei terzi, documentati o meno dall'emissione di strumenti finanziari [art. 2447-*ter*, comma 1, lett. *d*) ed *e*), c.c.]; (C) quella del patrimonio finanziario [art. 2447-*bis*, comma 1, lett. *b*), c.c.]. Tuttavia, ai fini dello specifico discorso che qui interessa, né la distinta ipotesi di finanziamento *sub C*) assumono specifico rilievo, poiché esse presentano in larga misura o le medesime problematiche di collocazione tra il capitale di rischio o di debito abbozzate precedentemente ⁴⁵, ovvero questioni comuni a quelle dei patrimoni «indu-

⁴² Per una rapida disamina dei profili, anche problematici, comuni, v. F. CORSI, *Diritto dell'impresa*, cit., p. 328; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma*, cit., p. 182 ss.; G. FAUCEGLIA, *I patrimoni*, cit., p. 810 ss.; G. GIANNELLI, *sub Art. 2447-bis*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCOTRES, cit., p. 1216 ss.

⁴³ Sull'autonomia delle due figure, posto che la seconda costituisce un mero strumento di finanziamento, v. tra gli altri G. FAUCEGLIA, *I patrimoni*, cit., pp. 810 e 813; R. LENZI, *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, in *Riv. not.*, 2003, I, p. 577 s.; V. DE SENSI, *Patrimoni destinati: l'impatto sulle procedure concorsuali*, in *Dir. prat. soc.*, 2004, n. 4, p. 33; F. TOSCHI VESPASIANI, *I patrimoni ed i finanziamenti destinati ad uno specifico affare nella riforma del diritto societario*, in *Studium iuris*, 2004, p. 724; C. D'AMBROSIO, *I patrimoni destinati nell'insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 549; F. GENNARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, Cedam, Padova, 2005, p. 166.

⁴⁴ Al riguardo, con pluralità di accenti, cfr. P. FERRO LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 128, che parla, seppure dubbiosamente, di «scissione sub-societaria»; E. ANDREANI, *Alcune note sul rapporto tra patrimoni destinati (art. 2447-bis e seguenti) e scelte di finanziamento delle imprese*, in *Impresa*, 2004, p. 425; M. LAMANDINI, *I patrimoni*, cit., p. 157; M. MIGNONE., *sub Sezione XI. Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. II, cit., pp. 1625-1626; di fattispecie «parzialmente ricalcata» su quella della scissione, parla anche G. GIANNELLI, *sub Art. 2447-bis*, cit., p. 1215.

⁴⁵ Non è un caso, invero, che la dottrina abbia ad esempio sottolineato come l'ambiguo termine «apporto» contenuto nell'art. 2447-*ter*, lett. *d*), c.c. possa alludere sia ad un conferimento di capitale che ad una mera prestazione d'opera, così come, nel rilevare che l'art. 2447-*bis*, lett.

striali», *in primis* quella relativa alla natura dei proventi derivanti dal compimento dello «specifico affare».

Ciò che qui interessa comprendere è, per un verso, quali possano essere le relazioni eventualmente intercorrenti tra le entità che si vogliono segregare, cui allude l'art. 2447-ter, comma 1, lett. b), c.c. ed il capitale della società e, per l'altro, la natura della ricchezza che la gestione dell'affare, cui il patrimonio separato è diretto, può produrre a beneficio dei partecipanti allo stesso.

Sulla risposta a tali interrogativi non è peraltro ininfluenza la questione di fondo che attiene alla natura del patrimonio destinato quale entità giuridica e quindi, in sostanza, al modo in cui debba essere concepito il fenomeno della dedica patrimoniale. In effetti, a livello teorico esistono al riguardo due diverse opzioni. La prima, di matrice anglosassone, prevede che il legislatore si muova sul piano della *imputazione* dei rapporti giuridici, dando vita quindi a patrimoni autenticamente separati che costituiscono veri e propri autonomi centri di riferimento dei rapporti stessi. La seconda, più moderata, è invece quella che ritiene l'istituto agire soltanto sul piano della *responsabilità* del soggetto destinante, sì che il patrimonio distaccato rimane giuridicamente parte di quello originario, pur venendo a creare un fenomeno di limitazione della responsabilità opponibile ai terzi⁴⁶. Storicamente, è stata quest'ultima la soluzione prescelta per ricostruire i tradizionali fenomeni di segregazione patrimoniale già presenti nell'ordinamento, quali l'eredità giacente e quella accettata con beneficio di inventario, e sempre ad essa sembra aver guardato anche il legislatore della riforma, che non a caso parla di patrimoni meramente «dedicati», confermando che questi ultimi non si ergono ad autonomi soggetti di diritto — quindi a «società nella società» — ma continuano a fare parte del patrimonio che li ha generati⁴⁷.

b), c.c. ammette la possibilità di un rimborso anche solo «parziale» del finanziamento destinato, ci si sia interrogati, in base al criterio della irredimibilità, sulla collocazione del finanziamento tra le passività finanziarie ovvero nel patrimonio netto: per la prospettazione di tali questioni, cfr. tra gli altri G. CAGNONI, A. CAGNONI, *Conferimenti e apporti*, cit., p. 168; G.E. COLOMBO, *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, I, p. 52; F. GENNARI, *I patrimoni destinati*, cit., p. 81. Per le problematiche qualificatorie relative agli strumenti finanziari emessi a seguito della costituzione del patrimonio destinato, v. quanto già detto *retro*, par. 2.

⁴⁶ Per le due alternative, cfr. F. FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni*, cit., p. 961; P. FERRO LUZZI, *La disciplina*, cit., p. 126 ss.; P. SCHLESINGER, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Dir. prat. soc.*, 2003, n. 3, p. 6 ss.

⁴⁷ Soluzione dominante in dottrina: cfr., tra gli altri, F. FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni*, cit., p. 962; P. FERRO LUZZI, *La disciplina dei patrimoni*, cit., pp. 130 e 132; A. ZOPPINI, *Autonomia e separazione*, cit., pp. 562, 570-571; R. LENZI, *I patrimoni destinati*, cit., p. 545;

Del resto, lo stesso regime della responsabilità sembra riflettere l'opzione "attenuata", in quanto, se è vero che la garanzia per i creditori dell'affare è costituita, in linea di principio, dal solo patrimonio destinato, ché i commi 1 e 2 dell'art. 2447-*quinquies* c.c. paiono alludere ad una rigida distinzione tra creditori "generali" della società e creditori "particolari" del patrimonio⁴⁸, non può sfuggire l'esistenza di una significativa permeabilità tra il patrimonio della società e quello da essa scisso. Si pensi, a tacer d'altro, alle previsioni dei commi 3 e 4 dello stesso art. 2447-*quinquies* c.c., relativi al fatto illecito, alla mancata menzione nell'atto compiuto del vincolo di destinazione ed al caso in cui comunque la delibera non abbia previsto una responsabilità della società, ovvero all'art. 2447-*decies*, comma 2, lett. g), c.c., il quale permette all'ente di prestare «idonee garanzie» per il rimborso del finanziamento⁴⁹.

L'art. 2447-*ter*, comma 1, lett. b), c.c., prevede che la delibera di destinazione indichi espressamente i «beni e rapporti giuridici» che andranno successivamente a costituire il patrimonio destinato. La formula, invero alquanto generica, nulla dice sulla provenienza giuridica di tali entità, le quali sembrano essere state apprezzate nella loro dimensione per così dire "materiale". Appare chiaro, comunque, che si tratta di ricchezza effettivamente presente all'interno della società, di «valore economico positivo»⁵⁰, e quindi di patrimonio netto, al quale, del resto, l'art. 2447-*bis*, comma 2, c.c. esplicitamente si riferisce per commisurare il limite dimensionale del dieci per cento entro cui è ammessa la costituzione di un patrimonio di tipo industriale⁵¹. Ciò posto, ci si interroga

L. TOSCA, *Il patrimonio dedicato: limiti, delibere e tutele*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, cit., p. 163; F. DI SABATO, *Strumenti di partecipazione*, cit., p. 18 ss.; F. GENNARI, *I patrimoni destinati*, cit., p. 11; D.U. SANTOSUOSSO, *Libertà e responsabilità nell'ordinamento dei patrimoni separati*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 364; M. Magnani, *I trust*, cit., p. 1767 ss. In senso contrario, però, sembra esprimersi G. VISENTINI, *Azioni e strumenti finanziari*, cit., p. 617.

⁴⁸ Sul punto, tra gli altri, v. B. INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Le società*, 2003, p. 295, nonché, più di recente e specificamente, M. MENICUCCI, *Patrimoni e finanziamenti destinati: responsabilità e tutela dei creditori e dei terzi*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 210 ss.

⁴⁹ In questi termini, cfr. T. MANFEROCE, *Soggezione alle procedure*, cit., p. 1244; G.E. COLOMBO, *La disciplina contabile*, cit., p. 36 ss.; F. DI SABATO, *Strumenti di partecipazione*, cit., p. 17 ss.

⁵⁰ In questi termini, R. LENZI, *I patrimoni destinati*, cit., p. 555.

⁵¹ Sotto questo profilo, irrilevanti sono gli eventuali apporti dei terzi *ex art.* 2447-*ter*, comma 1, lett. d), c.c., in quanto essi non incrementano il valore del patrimonio destinato, posto che al loro valore corrisponde l'accensione di un corrispondente debito: v. G.E. COLOMBO, *La*

in dottrina su quali possano essere, all'interno del più generale «patrimonio netto», le componenti dello stesso legittimamente impiegabili nell'operazione e se una loro puntuale indicazione nella delibera di destinazione sia richiesta o meno ⁵².

Ebbene, prescindendo dalla questione in ultimo prospettata, non rilevante nell'economia del presente discorso, ciò che importa sottolineare sono i risultati cui si è giunti in merito al primo dei suddetti interrogativi, sciolto il quale è possibile far chiarezza sulla possibile fonte, e quindi natura, delle risorse destinate al compimento dello specifico affare.

Al riguardo, la dottrina anzitutto sottolinea che, per evidenti motivi, l'utilizzo delle sole riserve disponibili sarebbe soluzione certamente da preferire per i creditori "generali", posto che nessuna garanzia verrebbe ad essi sottratta. Nondimeno, l'opinione prevalente sembra ritenere poi del tutto legittimo anche il vincolo posto sia sulle riserve non disponibili, sia, direttamente, sul capitale sociale, il quale, conseguentemente, pur non risultando modificato nella sua misura complessiva, risulterebbe comunque "diviso", anche nella rappresentazione contabile, in due parti, con riduzione quindi della quota posta a garanzia dei suddetti creditori generali della società. Tale soluzione, del resto, appare coerente sia con la previsione, nell'art. 2447-*quater* c.c., della «opposizione» dei creditori, modellata su quella dell'art. 2445 c.c., sia con il richiamo, all'interno della stessa norma, dell'art. 2436 c.c. in tema di modifiche dello statuto. Del resto, si osserva, proprio la circostanza che, diversamente dal caso di riduzione previsto dall'art. 2445 c.c., la società non si privi di alcuna ricchezza — proprio perché, come inizialmente precisato, il patrimonio destinato non assume a soggetto terzo rispetto alla società — rende conto del perché l'operazione sia deliberabile non già dall'assemblea ma, giusto il disposto dell'art. 2447-*ter* u.c., c.c., dagli organi di gestione ⁵³.

disciplina contabile, cit., p. 33 ss.

⁵² Per l'impostazione del problema, v. L. TOSCA, *Il patrimonio dedicato*, cit., p. 171, la quale fa giustamente presente che la soluzione della "non evidenziazione" della provenienza delle risorse destinate, sì che il vincolo dovrebbe essere inteso come «attribuito al complesso del patrimonio netto proporzionalmente alla percentuale effettivamente destinata», appare se non altro incoerente con la necessaria separazione contabile e di bilancio del patrimonio separato prevista dalla legge.

⁵³ Per queste conclusioni, v. L. TOSCA, *Il patrimonio dedicato*, cit., p. 171 ss.; G.E. COLOMBO, *La disciplina contabile*, cit., p. 58 ss.; M. MIGNONE., *sub Sezione XI*, cit., p. 1649 ss.; A. MAFFEI ALBERTI, *sub Sezione XI. Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, vol. II, Cedam, Padova, 2005, p. 1692 ss.;

Di non minore importanza risulta il problema della qualificazione e della destinazione del risultato economico che la gestione del patrimonio può portare alla società ed agli eventuali terzi partecipanti, il cui rilievo è confermato dall'obbligo di «rendiconto» contemplato dall'art. 2447-*novies*, in relazione alla fase finale, e dall'art. 2447-*septies*, comma 2, c.c., il quale, nel prevedere che tale prospetto venga allegato al bilancio annuale, sembra comunque sottintendere la distribuibilità del risultato economico prodotto dal patrimonio durante l'esercizio⁵⁴. Quanto al profilo qualificatorio, la legge in verità sembra assai equivoca, potendosi riscontrare l'uso di una terminologia piuttosto variegata. Così, in riferimento al patrimonio industriale, l'art. 2447-*ter*, comma 1, lett. c) e d), c.c., parla di «risultati» dell'affare, là dove l'art. 2447-*quinquies*, comma 1, c.c. allude ai «frutti» e «proventi» da esso derivati; con specifico riferimento ai patrimoni finanziari, poi, l'art. 2447-*decies* c.c. parla di «proventi»⁵⁵. Al riguardo, la dottrina sembra orientata, anzitutto, ad escludere che il «provento» di cui all'art. 2447-*decies* c.c. possa considerarsi «utile», sia sotto il profilo economico che giuridico⁵⁶; con riferimento, invece, alla ricchezza derivante

L. POTITO, *Patrimoni destinati. Problematiche contabili e di bilancio*, in *Riv. dott. comm.*, 2006, p. 498.

⁵⁴ Sulla funzione del rendiconto periodico, quale documento registrante «l'andamento dello specifico affare sotto il profilo reddituale», v. per tutti C. COMPORTI, *sub Art. 2447-septies*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, cit., t. III, p. 997, e, a favore della distribuibilità degli «utili» via via maturati (che riguarda i patrimoni «finanziari» solo nei limiti del vincolo previsto dall'art. 2447-*decies*, comma 1, c.c.), cfr., oltre allo stesso Comporti (*op. ult. cit.*, p. 998), G.E. COLOMBO, *La disciplina contabile*, cit., pp. 61-62; G. GIANNELLI, *Obbligazioni*, cit., p. 175; ID., *sub Art. 2447-bis*, cit., p. 1218; B. INZITARI, *I patrimoni*, cit., p. 301, seppure implicitamente; M. MIGNONE., *sub Sezione XI*, cit., p. 1655, nonché da ultimo, pur con qualche dubbio relativo però soltanto all'opportunità economica della distribuzione, L. POTITO, *Patrimoni destinati*, cit., p. 499. Non sembra invece considerare tale eventualità, G. VERNA, *Osservazioni sulla rappresentazione contabile dei patrimoni destinati a specifici affari*, in *Le società*, 2004, p. 1332.

⁵⁵ V., sul punto, i rilievi di B. INZITARI, *I patrimoni*, cit., p. 301.

⁵⁶ Al riguardo, cfr. P. FERRO LUZZI, *La disciplina dei patrimoni*, cit., p. 129; G. GIANNELLI, *sub Art. 2447-decies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCOTRES, cit., p. 1277; U.M. GIORDANO, *La destinazione dei proventi di un affare al rimborso di un finanziamento: prime note di commento all'art. 2447-decies cod. civ.*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2004, I, pp. 405-406, i quali escludono che si possa parlare di «utili», in quanto concetto riferibile ai soli fenomeni di tipo «partecipativo», quali l'associazione in partecipazione (art. 2549 c.c.) o la cointeressenza (art. 2554 c.c.), là dove l'istituto *de quo* avrebbe natura squisitamente finanziaria. Pur sottolineando come il concetto di «provento» sembri alludere a quello di ricavo lordo, non ne ha comunque escluso la possibile parificazione a quello di utile R. LENZI, *I patrimoni destinati*, cit., p. 583.

dalla gestione dal patrimonio industriale, non si manca il più delle volte di parlare *sic et simpliciter* di «utili» prodotti dall'esercizio dell'affare⁵⁷. Per la verità, quanto meno sotto il profilo civilistico la questione definitoria tende a perdere buona parte del proprio valore ove si consideri la successiva destinazione di tali risorse economiche. Si spiega infatti in dottrina che, detratta la quota spettante agli eventuali terzi finanziatori la cui remunerazione fosse commisurata alla *performance* dell'affare, l'eventuale risultato positivo maturato nell'ambito della gestione separata potrà essere acquisito dalla società (*arg. ex art. 2347-quinquies*, comma 1, c.c.), andandosi a sommare algebricamente agli utili risultanti dalla gestione "parallela" (*rectius*: ordinaria) della stessa, eventualmente con separata indicazione, e contribuendo così a formare l'utile complessivo di esercizio⁵⁸, ché unico, come si accennava, rimane pur sempre il soggetto di diritto.

4. NUOVI PROBLEMI DI ESTENSIONE DELLA TUTELA PENALE: OLTRE L'INTANGIBILITÀ DEL CAPITALE SOCIALE?

La preoccupazione che, in mancanza di un adeguamento normativo, le novità contenute nella riforma civile delle società per azioni mal si sarebbero ricordate con la corrispondente disciplina penale non deve essere stata del tutto estranea al legislatore delegante. Tracce di essa, infatti, possono forse cogliersi nell'art. 11, comma 1, lett. *b*) della legge n. 366 del 2001, che allude non solo all'esigenza di «coordinare» le ipotesi criminose oggi contenute negli artt. 2626, 2627, 2628 e 2632 c.c. con la «nuova disciplina del capitale sociale, delle riserve e delle azioni», ma anche alla necessità di «eventualmente estend[ere] le ipotesi stesse a condotte omologhe che, in violazione di disposizioni di legge,

⁵⁷ Così, ad esempio, G. BOZZA, *sub Art. 2447-quinquies*, in M. BERTUZZI, G. BOZZA, G. SCIUMBATA, *Patrimoni destinati*, cit., p. 98; L. TOSCA, *Il patrimonio dedicato*, cit., pp. 178-179; G.E. COLOMBO, *La disciplina contabile*, cit., pp. 51-52 e 61-62; D. FICO, *Aspetti contabili dei patrimoni destinati*, in *Le società*, 2004, p. 1217; L. POTITO, *Patrimoni destinati*, cit., pp. 494 e 499, nonché, seppure con riferimento ai soli «utili» finali, G. VERNA, *Osservazioni*, cit., p. 1332.

⁵⁸ In questo senso, cfr. G. BOZZA, *sub Art. 2447-quinquies*, cit., p. 98; C. COMPORTE, *sub Art. 2447-septies*, cit., p. 998; B. INZITARI, *I patrimoni*, cit., p. 301; G.E. COLOMBO, *La disciplina contabile*, cit., pp. 61-62; D. FICO, *Aspetti contabili*, cit., p. 1217; M. MIGNONE., *sub Sezione XI*, cit., pp. 1654-1655; A. MAFFEI ALBERTI, *sub Sezione XI*, cit., p. 1689; L. POTITO, *Patrimoni destinati*, cit., p. 499. Sul punto, v. comunque più ampiamente *infra*, par. 4, *sub D*).

ledano i predetti beni». Ma, come è noto, il legislatore delegato ha proceduto a forgiare le fattispecie penali senza compiuta conoscenza della corrispondente normativa civile. Da qui, la possibile spiegazione dello iato che sembra essersi venuto a creare tra i due citati rami della disciplina societaria, poiché al costante rinvio che le fattispecie penali qui in rilievo operano ai tradizionali concetti di capitale, di utile, di conferimento, ecc., corrisponde adesso un sistema normativo di riferimento che — lo si è poc'anzi constatato — amplia e differenzia non solo le forme di finanziamento e di partecipazione alla società ma, più in radice, i moduli di gestione dell'attività d'impresa da parte degli stessi enti. Una tale rinnovata molteplicità di istituti non può che fare emergere nuove esigenze di tutela che, peraltro, il legislatore penale potrebbe anche aver voluto scientemente ignorare, sempre che, ovviamente, le avesse avute presenti. Non-dimeno, di fronte alle lacune, o presunte tali, mostrate dall'ordinamento — specialmente se legate a fenomeni sopraggiunti ⁵⁹ — il canone dell'*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit* non sempre viene applicato, quanto meno in chiave restrittiva della punibilità ⁶⁰.

Sicuramente non lo è dalla giurisprudenza, la quale, fisiologicamente più sensibile alle istanze di tutela, ha spesso proceduto anche a vere e proprie forzature del dato normativo per adeguare il diritto alla realtà fenomenologica, in perenne bilico tra interpretazione ed analogia. Sul punto, e volendo comunque rimanere nello stretto ambito del diritto societario, giova richiamare gli accenni fatti inizialmente alla prassi dei c.d. «versamenti in conto capitale» ⁶¹. Ebbene, pur in assenza di una loro formale appartenenza al capitale sociale, e quindi alla categoria del conferimento in senso proprio, è significativo il fatto che la giurisprudenza non abbia esitato a rinvenire il reato di bancarotta fraudolenta «da reato societario» nella restituzione degli stessi fatta ai soci in difetto dei presupposti richiesti dalla legge per la riduzione del capitale sociale. In particolare, proprio facendo leva sulla loro irredimibilità prima dello scioglimento dell'ente, affermata, come si diceva, dalla giurisprudenza civile, i giudici penali hanno visto nella informale restituzione ai soci delle somme a suo tempo versate una indebita restituzione di «conferimenti», sussumibile ieri nei rigori del

⁵⁹ Per la distinzione tra lacune «originarie» (o «primarie») e «derivate» (o «secondarie»), quest'ultime formatesi a causa di fenomeni emersi dopo l'emanazione di una legge penale, v. per tutti, tra i penalisti, G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 168.

⁶⁰ Segnala peraltro R. GUASTINI, *Le fonti del diritto e l'interpretazione*, Giuffrè, Milano, 1993, p. 364 ss. come tale canone abbia portata assai ambigua, potendo essere utilizzato sia per colmare le lacune che, al contrario, per crearne di nuove.

⁶¹ V. *retro*, par. 1.

previgente art. 2623, n. 2, c.c., oggi in quelli della corrispondente fattispecie dell'art. 2626 c.c.⁶².

Sorge quindi la necessità di verificare i limiti di continenza, rispetto alla nuova realtà normativa extrapenale, delle odierne fattispecie a tutela del capitale sociale, saggiando la possibilità di ricondurre entro gli istituti tradizionali da esse richiamati alcuni di quelli nuovi. In tale prospettiva, sembra possibile isolare alcune specifiche questioni.

A) Anzitutto, parte della dottrina si è chiesta se gli apporti di ricchezza che fanno da corrispettivo all'emissione degli strumenti finanziari possano assimilarsi ai «conferimenti», e ciò, chiaramente, nella prospettiva di tutela propria dell'art. 2626 c.c. A tale riguardo, si è però subito precisato che l'inapplicabilità della fattispecie delittuosa richiamata nel campo degli strumenti finanziari discenderebbe dallo specifico significato che lo stesso concetto di «conferimento» mantiene nell'odierno diritto societario, che guarderebbe allo stesso come all'unico apporto in conto capitale e, quindi, al correlato patrimoniale dell'azione. Vero ciò, una estensione della norma incriminatrice agli apporti che non confluiscono a capitale si risolverebbe in una inaccettabile *analogia in malam partem*; e questo, si badi, anche allorquando a fronte dell'emissione dello strumento finanziario fosse accesa una apposita voce del netto che — lo si è segnalato — parte della dottrina commercialista non esita a definire di «quasi capitale» o «simile al capitale»⁶³.

⁶² Prima della riforma del diritto penale societario, cfr. Cass. pen., sez. V, 29 dicembre 1999, in *Dir. prat. soc.*, 1999, n. 4, p. 86; Id., 15 novembre 1993, Callegaro, in *Cass. pen.*, 1995, p. 1653; Trib. Torino, 25 luglio 1984, Tirelli, in *Rep. Foro it.*, 1985, voce *Bancarotta*, n. 41, p. 271, ed in dottrina, per tutti, V. NAPOLEONI, *I reati societari*, vol. I, cit., p. 58 ss. In riferimento all'attuale art. 2626 c.c., cfr. Cass. pen., sez. V, 15 aprile 2004, Ribatti, in *Cass. pen.*, 2005, p. 46, in *Dir. prat. soc.*, 2004, n. 16, p. 85, con nota di R. BRICCHETTI, *Bancarotta: la riforma societaria limita l'area di rilevanza penale*, ed infine in *Impresa*, 2004, p. 1829, con nota di C. SANTORIELLO, *Sulla restituzione ai soci di conferimenti od anticipazioni*, nonché Trib. Milano, Uff. G.i.p., 21 marzo 2006, in *Foro ambr.* 2006, p. 104. Peraltro, la riforma civile societaria sembra avere affrontato il problema, quanto meno in rapporto alle s.r.l., con il nuovo art. 2467 c.c., il quale, nel prevedere che il rimborso ai soci delle somme versate a titolo di finanziamento sia postergato rispetto alla soddisfazione dei creditori, pone le basi del possibile rilievo penale, ai sensi degli artt. 2633 c.c. e 216 l.f., delle restituzioni ai soci effettuate in violazione di tale ordine di preferenza: sul punto, da ultimo, cfr. C. SANTORIELLO, *Profili penali della disciplina in tema di restituzione delle somme versate dai soci a titolo di finanziamento (il nuovo art. 2467 c.c.)*, in *Giur. merito*, 2005, p. 209 ss.

⁶³ Cfr. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 258-259; in senso analogo conclude so-

Tale soluzione interpretativa è in linea di massima da condividere. Lo è, sicuramente, alla luce della normativa civile, per la quale continua comunque a sussistere un indissolubile legame tra la nozione di conferimento e quella di capitale sociale, come pare desumersi — lo si è specificato — ad esempio dagli artt. 2329, n. 2, 2339, n. 2, 2346, comma 5, 2342 e 2343 c.c. Per quanto, come visto, l'apporto corrispondente all'emissione dello strumento finanziario possa tendere ad avvicinarsi al conferimento a capitale sotto il versante dell'oggetto, non necessariamente incompatibile con i divieti dell'art. 2342, comma 5, c.c., ovvero della sua causale, potendo anch'esso assumere natura irredimibile, detto apporto non muta la consistenza del capitale sociale propriamente detto, al quale, invece, il termine «conferimento» precipuamente allude.

Lo è, probabilmente, anche alla luce di una corretta logica ermeneutica. Si è anticipato, inizialmente, come il riferimento al divieto di analogia sfavorevole non sempre rappresenti un argine insuperabile allo straripamento della punibilità, essendo spesso incerto il confine con l'interpretazione estensiva. È noto, infatti, che se a livello di principio lo spartiacque tra i due istituti è netto e da tutti riconosciuto⁶⁴, non può ignorarsi come nella pratica la differenza tenda a scolorire, poiché essa risiede soltanto nel «grado» di astrazione del giudizio valutativo delle somiglianze e delle differenze sotteso ad entrambe le tecniche⁶⁵. In tale prospettiva, la soluzione interpretativa prospettata è da condividersi

stanzialmente anche P. MANGANO, *Titolari di strumenti finanziari*, cit., pp. 690-691, il quale giunge alla medesima soluzione nella prospettiva delle qualifiche soggettive, osservando che, non potendo lo strumento finanziario assimilarsi all'azione dato il suo mancato concorso alla formazione del capitale sociale, agli effetti dell'art. 2626 c.c. il suo titolare non potrà propriamente definirsi «socio».

⁶⁴ Si insegna, tradizionalmente, che si ha interpretazione estensiva allorché il significato attribuito ad una disposizione rientra, seppur *in limine*, nel possibile ambito semantico delle parole che la compongono, là dove l'analogia presuppone, al contrario, che l'ipotesi concreta non sia in alcun modo riconducibile alla portata semantica della norma esistente: v., tra i non penalisti, R. GUASTINI, *Le fonti*, cit., p. 441, e tra i penalisti, per tutti, G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 170. Concorde anche la giurisprudenza che, almeno in linea di principio, distingue i due istituti: cfr., tra le più lucide, Cass. pen., sez. V, 3 luglio 1991, D'Amico, in *Foro it.*, 1992, II, spec. c. 149, ove si icasticamente riferisce l'interpretazione estensiva all'«area di significanza» dei segni linguistici e l'analogia all'«area di similarità» della fattispecie considerata; altra cosa, però, è poi in molti casi la concreta prassi applicativa, spesso dimentica di tale distinzione: sul punto, con precisi riferimenti giurisprudenziali, v. R. RINALDI, *L'analogia e l'interpretazione estensiva nell'applicazione della legge penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1994, p. 195 ss., nonché G. MARINUCCI, E. DOLCINI, *Corso*, cit., p. 176 ss.

⁶⁵ Sull'identità strutturale dell'attività valutativa sottesa sia all'interpretazione che all'analogia, v. R. GUASTINI, *Le fonti*, cit., p. 441 e, tra i penalisti, F. PALAZZO, *Corso*, cit., p. 140 ss.

nel momento in cui segnala il rischio di analogia. Invero, se, come si avvertiva, l'«apporto» costituisce la categoria di genere, comprensiva di ogni versamento, cessione o trasferimento di ricchezza alla società, ed il «conferimento» quella di specie, in quanto apporto qualificato dalla imputazione a capitale, è evidente che, sotto il profilo logico-semanticamente, il secondo termine non sarà in grado di ricomprendere il primo. Ciò detto, pur nella consapevolezza della relatività degli argomenti linguistici⁶⁶, di interpretazione può forse ancora parlarsi allorché si trascorra da un concetto di genere ad uno di specie, il quale contiene comunque tutti gli elementi del primo, mentre la stessa cosa probabilmente non può dirsi ove si intraprenda il percorso logico inverso, posto che il concetto di specie presenta caratteri appunto «speciali» che lo differenziano da quello di genere, richiedendo allora l'assimilazione l'uso dell'argomento analogico.

A soluzioni diverse occorrerebbe probabilmente giungere nel caso in cui gli «apporti» suddetti venissero imputati a capitale sociale. Al riguardo, si rammenterà come ai sensi dell'art. 2447-ter, comma 1, lett. e), c.c., la delibera che destina il patrimonio ad uno specifico affare possa prevedere la possibilità di emettere «strumenti finanziari di partecipazione all'affare», i quali, almeno secondo una certa impostazione, potrebbero appunto venire destinati a capitale, a fronte dell'emissione di titoli dotati di minori diritti rispetto alle vere e proprie azioni. Se così fosse, è chiaro che la possibilità di un eventuale recupero applicativo del delitto previsto dall'art. 2626 c.c. potrebbe riproporsi. Nell'ipotesi delineata, in effetti, ai fini del discorso che qui rileva la differenza tra l'«apporto» ed il «conferimento» verrebbe a collocarsi poco più che sul piano nominalistico. In particolare, essa correrebbe non più sul piano contenutistico relativo agli effetti sulla consistenza delle grandezze societarie (implementazione del capitale sociale/implementazione del patrimonio societario), bensì su quello, ulteriormente contenutistico, ma diverso, dei diritti riconosciuti al possessore del corrispondente titolo rappresentativo: profilo, quest'ultimo, che non sembra tuttavia costituire il tratto funzionale qualificante l'oggetto giuridico-capitale sociale, cui è accordata tutela penale non tanto quale strumento di partecipazione, bensì quale strumento di garanzia per i terzi.

⁶⁶ Avverte autorevolmente F. PALAZZO, *Regole e prassi nell'interpretazione penalistica nell'attuale momento storico*, in *Diritto privato*, 2001-2002, voll. VII-VIII, p. 521 ss., che, ad esempio, anche il limite all'analogia tende in fondo a spiegarsi non tanto sul piano ermeneutico quanto su quello del contenuto eterogeneo del disvalore dei fatti tra i quali si vuole operare l'analogia.

B) Si è affermato in dottrina che, ove qualificati i titolari di strumenti finanziari partecipativi come «creditori» della società, questi potrebbero beneficiare della tutela offerta dal delitto dell'art. 2629 c.c. in qualità di persone offese⁶⁷. In effetti, se è vero che, nella misura in cui lo strumento finanziario non conferisce capitale sociale, i possessori dello stesso non possono considerarsi soci, ha buon gioco la dottrina nel qualificarli creditori della società, quanto meno nei casi in cui — si precisa — l'apporto non risulti irredimibile⁶⁸. Ciò ammesso, le questioni allora saranno quelle, già a suo tempo segnalate, che normalmente l'applicazione della fattispecie pone sotto il profilo della tipicità, specialmente in tema di identificazione delle “regole cautelari” e di individuazione del danno patrimoniale. A tale riguardo, peraltro, va osservato che per i titolari di strumenti finanziari emessi in sede di destinazione patrimoniale *ex art. 2447-ter*, comma 1, lett. e), c.c., la possibilità di lamentare un danno a seguito di quelle operazioni societarie cui allude l'art. 2629 c.c. appare per vero circoscritta. In effetti, anche ritenendo che, stante la già ricordata unicità del soggetto di diritto, i creditori del patrimonio destinato possano ricomprendersi entro la generica formula utilizzata dall'art. 2629 c.c., che pure sembra riferirsi ai creditori “sociali”, rimane il fatto che, salvo i casi previsti dalla legge, i creditori del patrimonio separato vedono esaurire la propria garanzia nella consistenza di quest'ultimo, il quale, d'altro canto, è sottratto alle ragioni dei creditori della società; ciò significa che i creditori del patrimonio destinato più difficilmente potranno lamentare un danno patrimoniale dal compimento delle operazioni societarie richiamate dall'art. 2629 c.c.

C) L'istituto dello strumento finanziario non dovrebbe invece reagire problematicamente con il reato dell'art. 2627 c.c. Posto che di possibile intersezione si potrà evidentemente parlare soltanto nel caso in cui sia previsto che il titolare dello strumento finanziario venga remunerato con una quota degli utili della società, e non già in altra forma, si è giustamente osservato che, non tipizzando la suddetta fattispecie contravvenzionale il beneficiario della ripartizione criminosa, appare indifferente che il titolare dello strumento finanziario possa qualificarsi come socio ovvero come creditore⁶⁹. Va da sé che, in quanto percettore di utili, anche per il titolare dello strumento finanziario si potrà teoricamente configurare, ricorrendone i presupposti, un'incriminazione a titolo

⁶⁷ Cfr. P. MANGANO, *Titolari di strumenti finanziari*, cit., pp. 691-692.

⁶⁸ Vedi P. MANGANO, *Titolari di strumenti finanziari*, cit., pp. 684 e 692.

⁶⁹ Cfr. P. MANGANO, *Titolari di strumenti finanziari*, cit., p. 691.

di concorso nel reato dell'amministratore, al pari di quanto potrebbe accadere al vero e proprio socio.

D) Parte della dottrina si è interrogata sulla possibilità di ricondurre nei rigori dell'art. 2627 c.c. la distribuzione della ricchezza proveniente dalla gestione dei patrimoni destinati, là dove i primi non risultino effettivamente conseguiti in base al rendiconto finale dell'art. 2447-*novies* c.c. Si è così precisato che l'applicazione della fattispecie penale potrebbe essere giustificata nella misura in cui, per un verso, il patrimonio industriale risultasse costituito «con il capitale sociale», e quindi — si specifica — senza apporti di terzi, e, per l'altro, le eventuali perdite del primo «non [fossero] sopravanzate dal complesso degli "altri" utili sociali»⁷⁰.

Tale conclusione, in sé condivisibile, richiede nondimeno qualche precisazione. Al riguardo, sembra possibile non circoscrivere l'ipotesi rilevante alla sola distribuzione "finale" dei proventi dell'affare, cui allude il richiamato art. 2447-*novies* c.c. Invero, se, come pare di intendere, non vi è difficoltà a riconoscere rilevanza penale al provento che il patrimonio industriale può evidenziare al momento conclusivo dell'affare, non sembra peregrino appuntare l'attenzione anche verso la fase anteriore di gestione del patrimonio stesso, durante la quale, come già avvertito, sembra difatti possibile ammettere la distribuzione di proventi per così dire "intermedi". In tale prospettiva, premessa la tendenziale applicabilità della contravvenzione in discorso nel caso in cui la natura fittizia del provento fosse "originaria", si tratta qui di evidenziare come il risultato economico prodotto dal patrimonio separato e l'utile scaturente dalla gestione della società interagiscono vicendevolmente ai fini dell'eventuale loro legittima distribuzione; come accennato, infatti, detratta la quota dovuta agli eventuali terzi finanziatori, gli utili prodotti dal patrimonio destinato entrano nella disponibilità della società e quindi si sommano algebricamente agli utili ed alle perdite "sociali". Orbene, prescindendo dall'ipotesi per così dire "estrema" in cui sia la società che la gestione separata accusassero una perdita, si possono quindi immaginare le seguenti situazioni, con le intuibili ripercussioni sull'applicabilità della fattispecie penale qui ora in rilievo:

(a) sia il patrimonio destinato che la gestione ordinaria della società evidenziano un utile. Ovvio che, in tale frangente, l'importo totale così maturato sarà teoricamente distribuibile, salvo chiaramente i consueti limiti previsti dal-

⁷⁰ Cfr. in questi termini F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 265-266, nonché, in senso sostanzialmente adesivo, P. MANGANO, *Patrimonio destinato*, cit., pp. 655-656.

la legislazione societaria⁷¹. Al riguardo, per vero, occorre avvertire che se non manca in dottrina chi ha prospettato l'esistenza di una ampia libertà in merito alla destinazione del risultato utile prodotto dal patrimonio separato, potendo gli amministratori scegliere se destinarlo all'autofinanziamento dell'affare ovvero farlo confluire nell'utile sociale, con conseguente distribuibilità ai soci⁷², v'è anche chi ha adombrato l'esistenza di alcuni limiti in materia. In particolare, da un lato, si è rilevata l'esigenza di non diminuire surrettiziamente la garanzia dei creditori "particolari" del patrimonio, stante la loro possibilità di rivalersi tendenzialmente soltanto su quest'ultimo (art. 2447-*quinquies*, comma 3, c.c.), ciò che porterebbe ad evidenziare l'esistenza del divieto — in sé ovvio — di distribuire utili che «non siano effettivamente prodotti ed accertati». Dall'altro, si è sottolineata la necessità di mantenere la congruità (quantitativa) del patrimonio destinato rispetto allo svolgimento dell'affare, cui si riferisce l'originario piano economico-finanziario previsto dall'art. 2447-*ter*, comma 1, lett. c), c.c., il che dovrebbe portare a non distribuire utili se non dopo averne accantonato una certa percentuale necessaria a garantire tale risultato⁷³.

Vero ciò, è da dire che, mentre il primo dei "limiti" individuati dalla dottrina appare di intuitivo rilievo ai fini penali, quello relativo al mantenimento del rapporto di congruità tra mezzi e finalità del patrimonio destinato parrebbe invece irrilevante, dato che la riserva che esso imporrebbe di costituire non verrebbe comunque a risultare dalla legge, come invece richiede l'art. 2627 c.c.;

(b) l'esercizio dello specifico affare accusa perdite, ma la gestione ordinaria della società produce utili maggiori di queste. In tale caso, la dottrina commercialista sembra ritenere che, per la società, gli utili debbono considerarsi realizzati non già limitatamente alla parte eccedente la perdita registrata dal patrimonio separato, bensì *per intero*, e quindi *senza* considerare quest'ultima, e questo perché — si spiega — a parte il caso in cui la delibera istitutiva disponga diversamente (ed in tale ipotesi tale distribuzione non potrà legittimamente avvenire), la società non risponde per le perdite maturate nella gestione

⁷¹ In relazione a questa ipotesi, v. per tutti D. FICO, *Aspetti contabili*, cit., p. 1217.

⁷² In questi termini, v. C. COMPORI, *sub Art. 2447-septies*, cit., p. 998.

⁷³ Sull'esistenza di tali "limiti alla distribuibilità", cfr. B. INZITARI, *I patrimoni*, cit., p. 301; L. TOSCA, *Il patrimonio dedicato*, cit., p. 179; G. GIANNELLI, *sub Artt. 2447-sexies/septies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCOTRES, cit., p. 1251 ss.; cfr. anche G.E. COLOMBO, *La disciplina contabile*, cit., p. 62, nota 69, il quale ritiene che il limite di "congruità" possa ritenersi sussistente soltanto là dove il piano economico-finanziario abbia indicato che lo svolgimento dell'affare si alimenterà anche con quote degli utili maturati nei vari esercizi.

dell'affare, le quali non potrebbero essere opposte ai creditori "generali" della stessa ⁷⁴. Tale assunto merita attenzione nella prospettiva penalistica.

Va osservato, infatti, che l'inapplicabilità in tale frangente dell'art. 2627 c.c. non deriverebbe, intuitivamente, dall'essere la condotta non lesiva dell'integrità del capitale sociale (*id est*: di quella parte di capitale sociale destinata a dotare il patrimonio separato) ⁷⁵, quanto dalla mancanza di pregiudizio per gli interessi (finali) dei creditori, sia della società che del patrimonio, i quali, giusto il "frazionamento" della responsabilità previsto dall'art. 2447-*quinquies* c.c., non vedono giuridicamente diminuire la propria garanzia patrimoniale. Invero, la distribuzione dell'intero utile maturato nella gestione sociale non lede l'integrità del capitale rimasto alla società, né, quindi, gli interessi dei creditori sociali, che soltanto su di esso possono del resto rivalersi; d'altronde, della distribuzione non possono dolersi neanche i creditori del patrimonio separato, i quali non potrebbero comunque rivolgersi alla società. Resta però l'oggettiva lesione del capitale globalmente inteso, causata dal decremento di quella parte destinata al patrimonio separato, cui fa nondimeno eco una distribuzione di utili, che, se attuata per intero, rischia di consolidare tale decremento. Non v'è chi non veda come la ritrazione della sanzione penale nel caso di specie possa giustificarsi soltanto nella misura in cui, da un lato, si ritenga che il capitale sociale riceva protezione non già *ex se*, bensì in funzione degli interessi dei creditori, ciò che è sostenibile a patto di assumere qui una visione dell'intervento penale radicalmente patrimonialista; dall'altro, si utilizzi poi in chiave ermeneutica il principio di sussidiarietà, disconoscendo rilievo penale a quei fatti rispetto ai quali non è invocabile tutela prima ancora in sede civile ⁷⁶;

(c) a fronte di una perdita della gestione della società, il patrimonio destinato evidenzia un utile, che può essere minore ovvero maggiore della perdita in questione. Con riguardo a tali ipotesi, mentre parte della dottrina sembra predicare la totale insensibilità dell'utile prodotto dal patrimonio separato rispetto alle perdite della società, sostenendo che il primo è comunque sempre distri-

⁷⁴ In questo senso, v. C. COMPORTE, *op. ult. cit.*, p. 998 e G.E. COLOMBO, *op. ult. cit.*, p. 62; A. MAFFEI ALBERTI, *sub Sezione XI*, cit., p. 1689; *contra*, v. L. POTTITO, *Patrimoni destinati*, cit., p. 500.

⁷⁵ Fa tra l'altro osservare L. POTTITO, *Patrimoni destinati*, cit., p. 500, che «se le perdite restassero definitive, comunque la società avrebbe perso parte del (proprio) patrimonio destinato, che non recupererebbe più».

⁷⁶ Di recente, per la teorizzazione di un tale uso del principio di sussidiarietà e per una specifica applicazione in tema di frode nell'esercizio del commercio, cfr. F. GIUNTA, *Lineamenti*, II ed., cit., pp. 46-47 e 113.

buibile⁷⁷, altri, più cautamente, hanno ritenuto che la società possa disporre soltanto di quella parte di utile proveniente dal patrimonio destinato che sopravanzi l'ammacco registratosi nella gestione sociale, rilevando, a ragione, che nel sommarsi algebricamente al risultato negativo della gestione societaria, quello positivo del patrimonio destinato produce uno "sbilancio" favorevole, ossia un utile, chiaramente solo se di entità maggiore rispetto al primo ed in tali limiti⁷⁸. Va da sé che aderendo all'altra opinione si riproporrebbe, in sostanza, la situazione già prospettata *sub b*).

Intuitivamente diversa, rispetto a quelle sino ad ora considerate, è invece l'ipotesi in cui il patrimonio destinato fosse stato costituito destinando allo stesso non già parte del capitale sociale, bensì quote disponibili del patrimonio netto o anche risorse apportate a tale scopo da terzi finanziatori. In tale caso, la questione si appunta non già sul riferimento al (generico) termine «utile» che la norma opera, dato che anche il legislatore qualche volta lo usa attecnicamente, o per indicare il saldo attivo di una certa operazione (es.: artt. 2425, n. 17-*bis* e 2426, n. 8-*bis*, c.c.), o in contesti dove non vi è un capitale sociale (es.: art. 2549 c.c.), così come anche la dottrina fa riferendosi proprio ai patrimoni destinati⁷⁹. All'eventuale applicazione della fattispecie qui in rilievo si oppone invece più fondatamente la prospettiva di tutela nella quale l'incriminazione si muove, il suo stesso oggetto giuridico, non potendosi di certo sostenere, se non al prezzo di una inaccettabile analogia *in malam partem*, che l'apporto iniziale rappresenti una sorta di "capitale sociale del patrimonio destinato" a garanzia dei creditori specifici di quest'ultimo. Infatti, anche a voler disancorare l'art. 2627 c.c. dalla tutela del capitale, invero non espressamente richiamato nella fattispecie, punire la ripartizione di utili fittizi o non distribuibili mantiene un senso nella misura in cui vi sia comunque un "fondo" indisponibile *ex lege* di cui preservare l'integrità: ciò che dalla disciplina degli artt. 2447-*bis* ss. c.c. non è dato desumere. Naturalmente, ricorrendone tutti i presupposti, nulla osta all'eventuale applicazione degli artt. 2634 e 2635 c.c.

⁷⁷ Cfr. C. COMPORI, *sub Art. 2447-septies*, cit., p. 998, il quale ammette la distribuzione anche in presenza di non meglio definite «perdite [...] nella gestione sociale».

⁷⁸ In questo senso, v. G.E. COLOMBO, *op. ult. cit.*, cit., pp. 62-63.

⁷⁹ Cfr. *retro*, par. 3. Del resto, precisa P. MANGANO, *Patrimonio destinato*, cit., p. 655, a proposito della genericità del termine «utile», che l'applicazione dell'art. 2627 c.c. in relazione al fenomeno dei patrimoni destinati è prospettabile non perché il legislatore abbia inserito un elemento specializzante nella fattispecie, quanto perché l'utile «viene riferito alla società o al patrimonio separato»

E) Da indagare è anche la possibile rilevanza penale del comportamento degli amministratori che, fuori dai casi di legittimo trasferimento del patrimonio destinato, restituiscono, anche simulatamene, i beni alla società o gli apporti ai terzi, e ciò, chiaramente, nella prospettiva di tutela propria dell'art. 2626 c.c. In realtà, anche chi, in dottrina, ha promosso l'indagine ha poi concluso per l'inapplicabilità dell'incriminazione richiamata al caso di specie, rilevando esattamente come la restituzione dei conferimenti ai soci sia fenomeno ben diverso «da quello che si può verificare nell'ambito del patrimonio destinato, nel quale si restituiscono beni alla *società* e non *conferimenti* ai soci», ed aggiungendo che, in ogni caso, l'art. 2627 c.c. «prende in considerazione la restituzione del *capitale* sociale, mentre la destinazione ad uno specifico affare [...] riguarda il *patrimonio* sociale»⁸⁰.

Intendendosi richiamato quanto già si è avuto modo di precisare circa il rapporto sussistente tra i concetti di «conferimento», di «capitale sociale» e di «apporto», giova qui precisare che, in effetti, dubbi sull'applicabilità del delitto in discorso potrebbero insorgere là dove, come più volte ripetuto, il patrimonio destinato risultasse essere stato costituito utilizzando parte del capitale sociale. Al riguardo, sembra doversi precisare che, in considerazione della *littera legis*, è chiaro che la fattispecie potrebbe teoricamente ricorrere soltanto là dove l'eventuale restituzione del capitale destinato allo specifico affare avesse come destinatari direttamente i soci della società e non già l'immediato apportante, ossia la società titolare del patrimonio separato.

F) Già si è detto come la previsione della facoltà di opposizione riconosciuta dalla legge ai creditori in determinate situazioni costituisce senz'altro un segnale per l'identificazione di quelle «disposizioni di legge a tutela dei creditori» cui l'art. 2629 c.c. allude⁸¹. Muovendo da tale prospettiva, non può quindi sfuggire che, come segnalato, l'art. 2447-*quater*, comma 2, c.c. prevede esplicitamente che entro due mesi dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che costituisce il patrimonio stesso i creditori «sociali» possano fare opposizione. Sotto questo profilo, quindi, sembrerebbe integrata una prima condizione per poter predicare l'applicabilità dell'art. 2629 c.c. anche in questo contesto.

Si ricorderà, tuttavia, come il legislatore della riforma abbia circoscritto il campo applicativo dell'incriminazione *de qua* alle sole operazioni di riduzione

⁸⁰ Cfr. P. MANGANO, *Patrimonio destinato*, cit., p. 653 (i corsivi sono nostri).

⁸¹ V. *retro*, Cap. IV, par. 5.1.

del capitale, di fusione e di scissione, tant'è che, come si precisò, parte della dottrina sottolineava come, in ogni caso, l'eventuale "norma cautelare" rilevante non avrebbe potuto riguardare che la disciplina di queste sole operazioni⁸². In tal senso, una possibile applicazione dell'art. 2629 c.c. agli amministratori che compissero una destinazione patrimoniale in frode ai creditori troverebbe un evidente ostacolo in ciò che tale operazione non rientra tra quelle specificamente noverate dalla stessa disposizione incriminatrice. Nondimeno, si è già avuto modo di osservare come, avuto riguardo alla dimensione sostanziale dell'operazione, non manchino in seno alla dottrina commercialista voci che scorgono *in nuce* alla formazione del patrimonio operativo un'operazione che si risolve, in ultima analisi, in una forma specifica di scissione. Del resto, che, similmente alla scissione, l'operazione *de qua* risulti potenzialmente pregiudizievole per i creditori della società è reso palese non solo, e all'evidenza, dall'art. 2447-*quinquies*, comma 1, c.c., che preclude loro la possibilità di fare valere le proprie ragioni di credito sul patrimonio destinato, ma anche indirettamente da quella trama di limiti e cautele ulteriormente prevista dalla legge. Si pensi, ad esempio, all'art. 2447-*bis*, comma 2, c.c., che prevede un limite quantitativo all'entità dell'operazione calcolato in una percentuale sul patrimonio netto; all'art. 2447-*ter*, comma 1, lett. *b*), c.c., che impone agli amministratori di indicare nella delibera di costituzione «i beni e i rapporti giuridici compresi nel patrimonio»; all'art. 2447-*quater*, comma 2, c.c., che prevede che in pendenza di opposizione il Tribunale possa ugualmente autorizzare l'operazione previa imposizione alla società di una «idonea garanzia».

Se, quindi, non v'è dubbio che, da un lato, la destinazione patrimoniale, al pari della scissione, può potenzialmente danneggiare i creditori sociali, appalando così una analoga esigenza di tutela, e che, dall'altro, nella normativa di riferimento esistono "regole cautelari" a tutela di tali soggetti, è anche vero, però, che a questo mancato coordinamento tra disciplina penale e disciplina civile ben difficilmente sembra possibile porre rimedio in via meramente interpretativa, considerando che il riferimento alla «scissione» contenuto nell'art. 2629 c.c. pare specificamente alludere, come già evidenziato a suo tempo, all'istituto che tale è espressamente denominato dalla legge extrapenale⁸³, non potendosi consentire che eventuali analogie "mediate" portino a svuotare della sua *ratio* garantista il principio di tassatività. Non resta, allora, che prendere atto degli effetti irragionevoli che il mancato coordinamento della normativa crea sotto

⁸² Cfr. *retro*, Cap. IV, par. 5.1.

⁸³ Cfr. *retro*, Cap. IV, par. 5.1.

il profilo della allocazione della tutela, quanto meno di quella successiva, posto che a fronte di esigenze di salvaguardia del ceto creditorio sostanzialmente analoghe, soltanto in occasione delle operazioni di scissione, e diversamente da quanto accade per quelle di segregazione patrimoniale, risultano potenzialmente invocabili sia l'art. 2629 c.c. che l'art. 2506-*quater*, ultimo comma, c.c., il quale appronta specificamente per i creditori anteriori una garanzia senz'altro più robusta di quella che l'art. 2447-*quinquies* corrispondentemente prevede con riferimento alla costituzione di un patrimonio destinato.

Capitolo VI

L'AMBIGUO VOLTO DEL CAPITALE SOCIALE NELL'ODIERNO DIRITTO PENALE SOCIETARIO

Sommario: 1. La composita fisionomia del capitale sociale quale oggetto di salvaguardia penale. – 2. (*segue*) Le disarmonie del relativo microsistema di tutela. – 3. Considerazioni conclusive.

1. LA COMPOSITA FISIONOMIA DEL CAPITALE SOCIALE QUALE OGGETTO DI SALVAGUARDIA PENALE

Anche dopo l'intervento riformatore del duemiladue, larga parte della dottrina ha continuato ad aggregare i reati previsti dal Libro V, Titolo XI del codice civile attorno alle tradizionali istituzioni societarie¹, con ciò implicitamente confermando la bontà di siffatta teorica, secondo cui — si ricorderà — il bene istituzionale viene tutelato in quanto strumento per garantire ulteriori interessi sostanziali che tuttavia non affiorano a livello della tipicità delle singole incriminazioni. Ebbene, proprio muovendo da tale assunto, occorre chiedersi se il capitale sociale mantenga tutt'ora intatta la propria natura istituzionale, ovvero se non l'abbia mutata.

L'interrogativo prospettato non è di poco conto, poiché dalla risposta che ad esso si offre scaturiscono intuitive e non trascurabili conseguenze. Se è vero, ad esempio, che *entia non sunt multiplicanda sine necessitate*, ben si comprende come là dove la “istituzione-capitale sociale” risultasse strumentale alla esclu-

¹ Per una esplicita presa di posizione, anche dopo la riforma attuata dal d. lgs. n. 61 del 2002, sulla perdurante validità di tale impostazione, cfr., seppure con qualche distinzione, F. GIUNTA, *La riforma*, cit., p. 698 (ed in *Lineamenti*, II ed., cit., p. 150) e D. PULITANÒ, *La riforma*, cit., pp. 940-941. V. anche il significativo impianto sistematico adottato da E. MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., *passim*; C. SANTORIELLO, *Il nuovo diritto*, cit., *passim* e gli organici commentari curati da A. ALESSANDRI, *Il nuovo diritto penale delle società*, cit., *passim* e A. GIARDA, S. SEMINARA, *I nuovi reati societari: diritto e processo*, cit., *passim*, che continuano ad aggregare gli illeciti societari attorno alle precedenti «istituzioni», pur con alcune variazioni ed aggiunte.

siva tutela di interessi finali già cristallizzati attorno ad altre oggettività — ed il riferimento non può che essere al patrimonio sociale — ovvero, più radicalmente, risultasse aver mutato natura, occorrerebbe inevitabilmente interrogarsi sulla sua persistente autonomia e giustificabilità politico-criminale, ridiscutendo l'intero assetto del microsistema punitivo che ad essa fa capo.

E difatti, che il “peso specifico” del bene giuridico sia importante, è dimostrato dal fatto che proprio da esso, dalla “qualificazione valoriale” che gli si riconosce, dipendono in modo preponderante sia l'*an* che il *quomodo* della tutela che al medesimo si deve ragionevolmente accordare². Sintomatiche, ai fini del discorso, sono state le critiche che la dottrina ha rivolto all'uso che il legislatore della riforma avrebbe fatto del principio di sussidiarietà; uso che — lo si è visto — si sarebbe sostanzialmente risolto nell'abbattimento *sic et simpliciter* della risposta sanzionatoria.

Al riguardo, in effetti, è da dire che la più attenta dottrina ha da tempo chiarito come il principio di *extrema ratio* non debba essere inteso in senso rigido, quale canone che predica sempre e comunque la superfluità della sanzione penale ove il risultato di tutela sia perseguibile con altri rimedi³. Al contrario, si è detto che il principio in parola può giustificare «in positivo» la sanzione penale anche nei casi di non strettissima necessità, e precisamente là dove la funzione stigmatizzante della stessa risulti indispensabile per una più energica riaffermazione dell'interesse tutelato⁴. Non è poi chiaro, per la verità, quali siano le ipotesi in cui la predetta funzione stigmatizzante della pena sarebbe particolarmente da apprezzare. Anzi, con riguardo proprio al campo degli illeciti

² La letteratura sui criteri che presiedono alla definizione dell'*an* e del *quomodo* della tutela penale, anche in rapporto alla necessità di discriminare i campi operativi rispetto alla sanzione amministrativa, è assai vasta, specie dopo il varo della circolare della Presidenza del Consiglio dei Ministri 19 dicembre 1983, dedicata ai «criteri orientativi per la scelta tra sanzioni penali e sanzioni amministrative» (che può leggersi in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1984, p. 344 s.): v. comunque F. ANGIONI, *Contenuto e funzioni*, cit., p. 163 ss., T. PADOVANI, *La problematica*, cit., p. 114 ss.; ID., *Tutela di beni*, cit., p. 670 ss.; F. PALAZZO, *Bene giuridico*, cit., p. 209 ss.; ID., *I confini*, cit., p. 453 ss.; F. GIUNTA, *Quale giustificazione*, cit., p. 265 ss.; G. FIANDACA, *Nessun reato senza offesa*, in G. FIANDACA, G. DI CHIARA, *Una introduzione al sistema penale. Per una lettura costituzionalmente orientata*, Jovene, Napoli, 2003, spec. p. 124 ss. e, con specifico riferimento ai reati societari, v. N. MAZZACUVA, *Bene giuridico e tecniche di tutela nel diritto penale societario*, in *Pol. dir.*, 1984, p. 103 ss., nonché A. ALESSANDRI, *I reati societari*, cit., p. 483 ss.

³ Questo, invece, sembra essere il significato attribuito da F. GALGANO, *Criminalità economica: il punto di vista del civilista*, in *Riv. soc.*, 1980, spec. p. 432 ss.

⁴ In questi termini, ed in generale, v. F. BRICOLA, *Considerazioni introduttive*, in *Quest. crim.*, 1981, p. 19; G. FIANDACA, *Il «bene giuridico»*, cit., p. 49.

economici, la dottrina non sembra concorde sulla reale efficacia da riconoscere alla pena, giacché, se, da un lato, e muovendo proprio dai contenuti del d. lgs. n. 61 del 2002, più di una voce ha sostenuto l'irrinunciabilità, nel settore societario, del messaggio culturale e del disdoro che solo la sanzione penale comporta⁵, dall'altro, non manca chi invece osserva come l'effetto stigmatizzante della sanzione penale si apprezzi particolarmente sul cittadino medio, ma non di certo in relazione alle «categorie professionalmente educate a valutare i costi nell'esercizio di attività economiche», senza contare che l'effetto degradante si perderebbe ove (come spesso accade nel settore in discorso) il bene tutelato non fosse più di immediata percezione sociale⁶.

In ogni caso, è evidente che, considerata l'indubbia riprovazione sociale che la sanzione penale esprime, così ragionando si potrebbe cadere nella trappola di ritenere ogni interesse promosso dall'ordinamento, in quanto tale, bisognoso di essere assistito dalla pena, con buona pace del canone di *extrema ratio*: trappola argomentativa, questa, che probabilmente spiega la tendenza degli altri settori dell'ordinamento a «girare una cambiale» all'area penalistica⁷. Il problema, com'è evidente, torna sostanzialmente al nodo iniziale del bene giuridico⁸, ed in particolare, per quanto qui rileva, alla natura ed al “peso specifico” del capitale sociale. In tale prospettiva, si profilano alcune possibilità ricostruttive.

Si può ritenere, anzitutto, che concettualmente il capitale sociale insista in ogni caso a vestire i panni del bene di tipo «istituzionale», cioè continui a polarizzare attorno a sé una molteplicità di interessi sostanziali, tutti teoricamente garantiti dalla sua effettività ed integrità, sì da conservare intatta anche la conseguente valenza superindividuale. Non a caso, in tale prospettiva si è osservato come la frode commessa in ambito societario, sia essa realizzata attraverso un “falso in bilancio” ovvero tramite pratiche di annacquamento del

⁵ Con pluralità di accenti, cfr. A. ALESSANDRI, *La legge delega*, cit., p. 1553 (e, più diffusamente, in *Il ruolo*, cit., spec. p. 800 s.); D. PULITANÒ, *La riforma*, cit., p. 939; F. FOGLIA MANZILLO, *La riforma*, cit., p. 19 ss.

⁶ Cfr. G. INSOLERA, M. PAVARINI, *Quale ordine al disordine penale?*, in *La riforma della legislazione penale complementare*, a cura di M. DONINI, Cedam, Padova, 2000, p. 71; G. SALCUNI, *La nozione comunitaria di pena: preludio ad una teoria comunitaria del reato?*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2002, p. 215 ss.

⁷ Cfr. L. EUSEBI, *Brevi note*, cit., p. 744, il quale riporta sul punto le parole di Klaus Lüderssen.

⁸ Peraltro, G. FIANDACA, *Il «bene giuridico»*, cit., p. 49, ammonisce dal ritenere esistente un «nesso di implicazione necessaria» tra la scelta della sanzione penale e la qualità o il rango del bene tutelato.

capitale sociale, produca «artificiose asimmetrie informative» che coinvolgono una pluralità ampia ed indefinita di soggetti carpandone l'involontaria collaborazione e quindi, alla fine, minandone la fiducia ⁹: come a dire, in sostanza, che anche il capitale sociale, assieme alla trasparenza nei bilanci, riveste un'importanza fondamentale per la tutela del libero mercato e, quindi, mantiene quel rilievo extrasocietario che lo sottrae, per certi aspetti, alla disponibilità degli amministratori. Ed è proprio questo “dover essere” del capitale sociale — ci sembra — l'assunto concettuale di partenza da cui muove implicitamente gran parte della dottrina che poi, del tutto coerentemente, assume un atteggiamento critico sulle novità introdotte in questo specifico ambito dal legislatore del duemiladue. Ovvio che, condividendo una tale ricostruzione, l'attuale assetto della tutela penale non possa che apparire, da un canto, oltremodo simbolico, non fosse altro per la generale mitezza della risposta sanzionatoria e, dall'altro, internamente incoerente, considerata l'inserzione a macchie di leopardo di elementi tipici della tutela apprestata al patrimonio.

Si può anche ritenere, però, che i *conditores* abbiano inteso stravolgere radicalmente proprio l'intima natura dell'oggetto giuridico-capitale sociale, che sarebbe stato infeudato nell'area del patrimonio (*id est*: degli interessi patrimoniali prevalentemente riferibili ai creditori sociali attuali); conseguentemente, sarebbe proprio con riferimento a tale ultimo bene finale che occorrerebbe effettuare il giudizio di proporzione e di sussidiarietà dell'intervento penale, non disdegnando, tra l'altro, di rilevare anche l'eventuale produzione di squilibri sanzionatori all'interno del sistema ¹⁰, da qualcuno ritenuti addirittura censurabili alla luce dell'art. 3 della Carta costituzionale ¹¹.

Senonché, la peculiare ed eterogenea fisionomia delle fattispecie riconducibili all'orbita di tutela del capitale sociale sembra indurre a conclusioni in parte diverse rispetto a quelle sino ad ora abbozzate. L'impressione che, invece, si trae dal complesso delle incriminazioni previste dagli artt. 2626, 2627, 2628, 2629 e 2632 c.c. è che il legislatore, seppure in modo del tutto strava-

⁹ In tal senso, v. R. PALMIERI, *Reati societari: tutti i “costi” coinvolti*, in *Dir. prat. soc.*, 2002, n. 20, p. 9.

¹⁰ Sulla necessità che la deflazione penalistica non crei detti squilibri, v. A. ALESSANDRI, *Simbolico e reale*, cit., p. 149.

¹¹ Ed è quest'ultima, ad esempio, la strada battuta da M. MANNUCCI, *Pena prevista per i reati di truffa e mutato assetto normativo*, in *Foro tosc.*, 2002, p. 259 ss., che ha ipotizzato una disparità di trattamento tra il più severo regime sanzionatorio previsto per i reati di truffa e quello relativo alle ipotesi di cui agli artt. 2621 e 2622 c.c.; sul punto, però, si è già pronunciato in senso contrario Trib. Livorno, 28 maggio 2002, Frassinetti, in *Foro tosc.*, 2002, p. 259.

gante, abbia inteso riconoscere al capitale sociale una fisionomia per così dire “camaleontica”.

A tale ultimo riguardo, occorre anzitutto considerare le fattispecie di Indebita restituzione dei conferimenti e di Formazione fittizia del capitale (artt. 2626 e 2632 c.c.), le quali, non essendo state sostanzialmente mutate rispetto alle omologhe fattispecie previgenti, possono verosimilmente considerarsi come poste a salvaguardia della “istituzione-capitale sociale”. Diverso, invece, si presenta il discorso relativo al delitto contemplato nell’art. 2629 c.c. Già si è detto come la presenza, al suo interno, del danno ai creditori in funzione selettiva, della condotta riparatoria *post delictum* ad effetto estintivo e della procedibilità a querela, mostri l’evidente finalizzazione ultima della fattispecie alla diretta salvaguardia delle ragioni creditorie, rendendo quindi in un certo qual modo “antropomorfica” la tutela, nel senso che la stessa, pur continuando ad avere come oggetto il capitale sociale, non prescinde più dalla presenza dei soggetti interessati alla conservazione della sua integrità ed effettività¹². Ecco che allora il capitale assume una connotazione “patrimonialistica”, rilevando agli effetti penali per quella sua dimensione reale che antiche teorie civiliste — le si ricorderà — evocavano in passato; ed ecco che, ulteriormente, il capitale sociale tende a perdere il suo *proprium*, a smarrire l’autonomia concettuale rispetto alla diversa oggettività giuridica rappresentata dal patrimonio sociale¹³. Non è un caso, infatti, che la cornice edittale della fattispecie in discorso ricalchi pedissequamente il compasso sanzionatorio dell’infedeltà patrimoniale *ex art. 2634 c.c.*: compasso che, tutto ciò considerato, potrebbe quindi risultare addirittura censurabile in quanto insoddisfacente, considerato che la necessaria sussistenza del conflitto di interessi e la particolare ricchezza del dolo richiesti ammantano il fatto di un indubbio maggior disvalore.

In posizione, per così dire, “ibrida” si collocano, da ultimo, la contravvenzione di cui all’art. 2627 c.c. ed il delitto contemplato dall’art. 2628 c.c. Si tratta, in effetti, di fattispecie che, ad una evidente propensione alla salvaguardia del capitale sociale in sé considerato, associano un elemento spurio rispetto alla tutela di un bene istituzionale, ossia la previsione di una condotta riparatoria *post factum* ad effetto estintivo, che rischia di intorbidire non poco il complessivo disegno di tutela. In effetti, gli accentuati ambiti di disponibilità sul capitale che, come già precisato, la presenza di previsioni siffatte determina a vantaggio

¹² Cfr. *retro*, Cap. III, par. 3.1.

¹³ Di «tramonto dell’idea nominalistica» di capitale parla anche V. NORMANDO, *Capitale sociale*, cit., p. 37, seppure in un contesto valutativo più generale; già in precedenza, cfr. L. FOFANI, *Verso un nuovo diritto*, cit., p. 3247.

degli amministratori, depotenzia la tutela del bene e fa sì che l'intangibilità dello stesso cessi di rappresentare un valore assoluto per trasformarsi in un *quid* a valenza relativa, la cui salvaguardia diviene, per così dire, "intermittente".

Una possibile spiegazione di tale assetto della tutela potrebbe forse trovarsi indagando l'ambito funzionale del capitale sociale, avendo potuto il legislatore ritenere che non tutte le attribuzioni tradizionalmente riconnesse a detta "istituzione" fossero parimente meritevoli del presidio penale. In effetti, occorre considerare che, da un lato, la momentanea emorragia di risorse economiche conseguente alle condotte tipizzate dagli artt. 2627 e 2628 c.c. non sembra arrecare diretto e subitaneo pregiudizio a soci e creditori, anche perché — si può aver pensato — sia i tempi di realizzazione dei crediti commerciali che quelli di disinvestimento delle partecipazioni non sono normalmente così ristretti da impedire agli amministratori di poter rimediare al proprio *agere* illecito mediante le restituzioni nei termini previsti. Dall'altro, però, è verosimile che, in ogni caso, l'indebita fuoriuscita di risorse comprometta proprio quell'«equilibrio economico-finanziario», ossia quell'adeguato rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi che assicura la necessaria elasticità operativa, il quale, come si ricorderà, sta alla base della c.d. «funzione produttivistica», anch'essa tradizionalmente assolta dal capitale sociale¹⁴: funzione, questa, che il legislatore avrebbe quindi espunto dal coacervo di interessi che ricevono indiretta ma paritetica tutela dall'intangibilità del capitale sociale. In conclusione, dalle fattispecie *de quibus* emergerebbe un oggetto di tutela che, anzitutto, mantiene tendenzialmente inalterata la propria natura «istituzionale», apprestando la consueta salvaguardia "di riflesso" ai molteplici interessi finali che permangono sullo sfondo, e che poi, lungi dall'appiattirsi sulle più immediate aspettative patrimoniali di soci e/o creditori (peraltro non necessariamente tradite, come detto), espunge tuttavia dal proprio orizzonte di tutela pretese istanze produttivistiche riconducibili indirettamente sia al sistema economico, sia allo stesso organismo societario, sia, infine, ai soci ed ai creditori.

2. (SEGUE) LE DISARMONIE DEL RELATIVO MICROSISTEMA DI TUTELA

Assumendo la ricostruzione poc'anzi abbozzata quale approssimativa fotografia dell'intima architettura del microsistema, non poche sono le perplessità che sovengono.

¹⁴ Cfr. *retro*, Cap. II, par. 3.

Nessuno, in effetti, ha mai dubitato che la protezione penale accordata al capitale sociale avesse come primario obiettivo quello di preservare la garanzia patrimoniale dei creditori, e che quindi, nonostante la chiarezza della distinzione concettuale tra capitale e patrimonio, il primo tendesse a scolorire nel secondo. In una visione dei fenomeni attenta alla sostanza delle cose, infatti, non può sfuggire che, ad esempio, nel distribuire utili fittizi ciò che alla fine viene pregiudicato è comunque il patrimonio della società, poiché, volendo parafrasare il disposto dell'art. 2634 c.c., in quel frangente l'amministratore sta sostanzialmente compiendo un (illegittimo) «atto di disposizione dei beni sociali»¹⁵; e lo stesso può dirsi in rapporto alla (illegittima) restituzione ai soci dei loro conferimenti; ancora, quando viene sopravvalutato in modo «rilevante» un apporto iniziale, si parla formalmente di lesa effettività del capitale ma, a ben vedere, in quel momento capitale e patrimonio (tendenzialmente) coincidono e lo stesso conferimento costituisce l'unica e diretta garanzia per i creditori. Ciò, del resto, spiega forse il perché, con evidente pragmatismo, nel c.d. «progetto Pagliaro» il termine «capitale» non risulti mai utilizzato, in quanto sistematicamente sostituito dal lemma «patrimonio»: e questo — si badi — anche quando appare oltremodo palese che, secondo l'impostazione tradizionale, il riferimento avrebbe dovuto essere al primo dei due istituti. Così, nell'ambito dei «Reati contro l'economia imprenditoriale» previsti dal Capo IV del Libro III della parte speciale si trova, all'art. 112, n. 1, il delitto di «illegale ripartizione del patrimonio», consistente, però, nella «Illegale ripartizione di utili societari» produttiva di un significativo evento di danno: la «diminuzione del patrimonio della società»¹⁶; nel successivo Capo VI, intitolato ai «Reati contro la trasparenza dell'impresa» si rinviene l'art. 115, n. 2, il quale incrimina la «Fraudolenta esagerazione del patrimonio» consistente nel far figurare, «nel caso di conferimento o di acquisto di beni o crediti», una «consistenza patrimoniale dell'impresa» superiore a quella reale.

¹⁵ Proprio muovendo implicitamente dalla contiguità sostanziale dei due fenomeni, infatti, A. ALESSANDRI, *Corporate governance nelle società quotate: riflessi penalistici e nuovi reati societari*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 553, ritiene incoerente, a livello della logica del sistema, la mitezza sanzionatoria dell'art. 2627 c.c. rispetto all'introduzione del reato di infedeltà patrimoniale.

¹⁶ Ed infatti, v. di recente Cass. civ., sez. I, 28 maggio 2004, n. 10271, in *Mass. ann. Cass.*, 2004, p. 1219, la quale afferma molto chiaramente, seppur a livello di *obiter dictum*, che «gli utili sono parte del patrimonio sociale sin quando l'assemblea eventualmente non ne disponga in favore dei soci».

Ma tutto ciò vero, nondimeno, operare affinché gli interessi finali emergano già a livello della tipicità o comunque inserire nelle fattispecie elementi che richiamano la tutela di tipo patrimoniale fa sì che, da un alto, si espungano dallo spettro della tutela penale gli altri interessi che pure ruotano attorno al capitale sociale, siano essi endosocietari che extrasocietari e che, dall'altro, il microsistema perda di intima coerenza.

Si è difatti poc'anzi visto come mentre fattispecie come quella dell'art. 2629 c.c. trasudino vistosamente il “disegno privatistico” di tutela che le anima, ipotesi delittuose come quelle contemplate dagli artt. 2627 e 2628 c.c. risultino invece soltanto “ibridate”. Ed invero, queste ultime, da un lato, sembrano comunque riconducibili all'alveo di tutela proprio del bene istituzionale, tanto che, pregevolmente, la lesione allo stesso assume le vesti di elemento esplicito della fattispecie; dall'altro, la previsione della condotta estintiva incentrata sulla ricostituzione *ex post* dell'integrità del bene sembra connotare l'offesa in chiave quantitativa, rimandando all'idea di una fungibilità dei valori la quale, in effetti, richiama più la salvaguardia di beni patrimoniali piuttosto che quella di beni istituzionali; senza poi considerare che il quadro si chiude con una comminatoria edittale assolutamente ambigua, in sé inadeguata a presidiare entrambe le tipologie di oggettività giuridiche di cui adesso si diceva.

Evidenti, del resto, le disarmonie sanzionatorie che una tale commistione tra tutela dei profili istituzionali di un bene e tutela della sua dimensione patrimoniale provoca. In effetti, se, da un canto, la comminatoria prevista dall'art. 2629 c.c. sembra dotata di una certa coerenza extrasistemica, in quanto la si consideri alla luce delle “corrispondenti” fattispecie di truffa ed appropriazione indebita collocate nel codice penale¹⁷, di più difficile lettura appaiono, sotto questo angolo visuale, le restanti coppie di illeciti previste dagli artt. 2626 e 2632 c.c., da un lato, e 2627 e 2628 c.c., dall'altro. Autorevole dottrina insegna — ed il rilievo sembra qui spendibile in via analogica — che in relazione ai reati posti a tutela di funzioni amministrative, cioè miranti a preservare quell'assetto tra interessi confliggenti composto dalla P.A., «è con riferimento al bene giuridico finale che va effettuato il fondamentale giudizio di proporzione e sussidiarietà dell'intervento penale»¹⁸. Senza poter

¹⁷ Altro discorso, come anticipato, sarebbe da fare con riguardo alla coerenza intrasistemica, considerando il disposto dell'art. 2634 c.c.

¹⁸ In questi termini, cfr. F. GIUNTA, *Il diritto penale*, cit., p. 1112, nonché, in precedenza, T. PADOVANI, *La problematica*, cit., p. 120.

qui compiutamente soppesare la consistenza valoriale di ognuno dei molteplici interessi finali che insistono sul capitale sociale, e che — lo si diceva poc' anzi — trovano tutela nella dimensione istituzionale dello stesso, v'è solo da registrare l'imbarazzo che l'interprete prova a fronte delle imbelli sanzioni previste dagli artt. 2626, 2627 e 2628 e c.c.: imbarazzo peraltro destinato ad aumentare là dove lo sguardo si concentri sulla pena poco più che simbolica prevista dalla fattispecie di Illegale ripartizione degli utili ¹⁹.

A quest'ultimo proposito, difatti, oltre a non trovare giustificazione nella attitudine lesiva della condotta, non di certo inferiore a quella dei comportamenti repressi dagli artt. 2626, 2628 e 2632 c.c., la suddetta mitezza sanzionatoria lascia interdetti proprio, e soprattutto, alla luce del bene protetto. Invero, come si è visto, non sussiste anzitutto alcuna differenza qualitativa con l'oggetto di tutela del limitrofo art. 2628 c.c.; d'altronde, il depotenziamento contenutistico che l'istituzione-capitale sociale eventualmente sconta — sempre nell'ambito della ricostruzione dianzi prospettata — nei confronti degli interessi cui paiono aver riguardo gli artt. 2626 e 2632 c.c. non sembra poter agevolmente giustificare, data la contenuta entità della stessa, l'abissale differenza della risposta sanzionatoria riscontrabile invece tra le fattispecie in questione.

Da valutare, infine, sarebbe anche la coerenza con il necessario *alter ego* della disciplina penale societaria: il plesso normativo civile. Al riguardo, anche a non condividere *in toto* l'opinione, da qualcuno espressa, che rinviene nell'attuale normativa civile la presenza di indizi sintomatici di una flessione della tutela del capitale e dei creditori, può quanto meno fondatamente affermarsi che quest'ultima non risulta neanche sostanzialmente irrobustita rispetto al passato ²⁰.

Se, quindi, di coerenza si vuol parlare, essa non potrà che essere intesa “al ribasso”. In tale prospettiva, la novella penale del duemiladue sembra inscrivere in una più generale politica di tendenziale smantellamento delle strutture normative in ambito commerciale, probabilmente viste dal legislatore come altrettanti “lacci e laccioli” che ostano allo sviluppo ed alla competitività dell'impresa: obbiettivi, questi ultimi, che del resto il legislatore delegante imponeva — ma ad ogni costo? — di perseguire.

¹⁹ In dottrina, v. icasticamente R. ZANNOTTI, *Il futuro*, cit., p. 80, che parla di «bagatellizzazione [...] inconcepibile». Critici sul punto risultano anche, tra gli altri, E. MUSCO, *I nuovi reati*, cit., p. 154; A. MANNA, *La riforma*, cit., c. 120; L. CONTI, *Disposizioni penali*, IV ed., cit., p. 119.

²⁰ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 2.2.

Peraltro, una tal perversa sinergia non deve stupire più di tanto. La dottrina più sensibile, infatti, ha già prontamente messo in guardia dal fatale intreccio tra le esigenze (o presunte tali) del moderno mercato e la più recente normativa penale di settore: intreccio, questo, che sempre più spesso porterebbe le anzidette «esigenze» a prevalere sulle categorie ispirate ai consolidati principi del diritto penale e persino a rifiutare, in un certo senso, la logica normativa, che porterebbe ad elaborare coerenti modelli di tutela ²¹. In altre parole, si assisterebbe con sempre maggior frequenza al diffondersi di un approccio all'opzione penale improntato ad un certo pragmatismo finalistico; atteggiamento, questo, che nel tendere con stoica perseveranza verso gli obbiettivi imposti da certune esigenze (forse anche contingenti) del mercato, appare spesso volutamente dimentico di quei fondamentali criteri assiologici che dovrebbero invece ispirare le scelte di criminalizzazione.

3. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

In un recente saggio relativo agli strumenti ed agli scopi del giurista, si è autorevolmente evidenziato come il recupero della tanto declamata «funzione critica» del bene giuridico passi attraverso la presa di coscienza che dall'articolazione della fattispecie non dipende necessariamente il bene stesso ma soltanto il modo della sua tutela ²²; ed infatti, si è ribadito che il bene giuridico non è una definizione legislativa, bensì un interesse che emerge di fatto dalla realtà sociale e culturale, quale che siano le scelte di tutela compiute dal legislatore: quest'ultimo, infatti, attribuisce soltanto «etichette» a realtà fattuali che rimangono immutate e dalle quali occorre muovere. Da qui — e tornando in argomento — quanto meno lo spunto per interrogarsi su quale sia il sostanziale rilievo fattuale che, specialmente nella tutela dei creditori, il capitale in realtà riveste.

Che quest'ultimo non costituisca più in sé un «tabù», come qualcuno aveva già provocatoriamente osservato, era noto anche tra i cultori del diritto penale ²³. La dottrina commerciale, da parte propria, è infatti consapevole che il sistema

²¹ Al riguardo, cfr. le limpide riflessioni di A. DE FRANCESCO, *Disciplina penale*, cit., p. 929.

²² Il riferimento è a D. PULITANÒ, *Il laboratorio del giurista: una discussione su strumenti e scopi*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2003, spec. p. 127 ss.

²³ L'espressione è di L. FOFANI, *Verso un nuovo diritto*, cit., p. 3247.

normativo di rigide garanzie e cautele che circonda il capitale (c.d. «*Legal Capital System*»), corrispondente alla tradizione giuridica dell'Europa continentale, non è di certo l'unico strumento che può essere adottato per risolvere quei medesimi conflitti — specialmente tra società e creditori — per comporre i quali il sistema in parola è nato. L'esperienza comparatistica mostra, ad esempio, che in numerosi Stati della federazione statunitense, così come nell'ambito di importanti associazioni nazionali di categoria (si pensi al *Model Business Corporation Act*, predisposto dalla *American Bar Association*), il sistema continentale è stato sostituito da un complesso reticolo di *tests* di solvibilità (c.d. *ratios*) i quali, in via preventiva o in via consuntiva, monitorano il compimento di certe operazioni sociali alla luce di specifici coefficienti tratti dalle grandezze di bilancio, che dovrebbero a loro volta garantire la solvibilità dell'ente ed il suo equilibrio finanziario ²⁴.

Del resto, anche nel vecchio continente non mancano aperture verso sistemi alternativi a quello tradizionale incentrato sulla rigida tutela del capitale sociale. A livello normativo, e nonostante che il recente statuto della società europea abbia sostanzialmente confermato l'impianto tradizionale ²⁵, tra le proposte di semplificazione delle direttive comunitarie riconducibili all'iniziativa S.L.I.M. (*Simplifier for the Internal Market*) intrapresa dalla Commissione Europea, v'è anche quella, contenuta nel *Regulatory Framework for Company Law in Europe* redatto nell'ambito del più recente S.L.I.M-*plus*, di affidare la tutela dei creditori per l'appunto ad un *test* di solvibilità, cui verrebbe subordinata la distribuzione sotto qualsiasi forma di utili ai soci. In modo più cauto, ma non per questo meno significativo, la Commissione europea ha di recente presentato una proposta di modifica della già ricordata II direttiva CE che sembra puntare ad un certo alleggerimento dei vincoli posti a salvaguardia del capitale sociale, giacché, tra le altre cose, vengono contemplati casi di esenzione dall'obbligo di stima dei conferimenti in natura e si rende meno difficoltoso l'acquisto di azioni proprie, ad esempio rendendo facoltativo per i singoli Stati la previsione del limite quantitativo dell'operazione ed aumentando considerevolmente la durata massima dell'autorizzazione assembleare alla stessa ²⁶. A livello scienti-

²⁴ Cfr., in materia, i riferimenti contenuti in M.S. SPOLIDORO, *Capitale*, cit., p. 236 ss.; F. FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni*, cit., p. 962; G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società*, 2004, cit., p. 29 ss.; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 662, nota 13.

²⁵ Lo statuto della «società europea», contenuto nel Regolamento CE/2157 dell'8 ottobre 2001, può consultarsi sul sito www.filodiritto.com.

²⁶ Si tratta della proposta di modifica alla II direttiva CE presentata dalla Commissione europea in data 21 settembre 2004, un sunto della quale può leggersi in *Riv. soc.*, 2004, p.

fico, poi, non mancano recenti e radicali prese di posizione contro il sistema continentale, tacciato di eccessivo «vincolismo», al quale si propone di sostituire, in sostanza, una libera contrattazione tra debitori e creditori²⁷.

Ciò per dire che, a prescindere dalla legittimità di un occulto smantellamento dell'argine penale in assenza di un'esplicita opzione "di sistema" alternativa a quella del *Legal Capital*, l'attenuazione di quel medesimo presidio non segnerebbe necessariamente, di per sé, il totale tracollo delle garanzie per i terzi, purché però — e qui sta il punto — essa fosse adeguatamente controbilanciata. A ben vedere, se, da un lato, l'arroccamento su rigide posizioni di tutela del capitale sociale, quasi che esso rappresentasse una sorta di "ultima Thule" per i creditori, potrebbe non essere strettamente necessario, dall'altro si sarà certamente intuito come le proposte alternative formulate muovano tutte da un medesimo ed implicito presupposto: che i dati forniti dalla società siano comunque attendibili e veritieri. Ecco che, fatalmente, il discorso tende ad impingere nella questione di fondo che agita l'intero diritto societario, ossia il problema della trasparenza, e quindi, del patologico fenomeno delle asimmetrie informative.

In effetti, che una maggiore informazione ai terzi possa in qualche modo ritenersi idonea a "compensare" un certo qual abbassamento delle loro garanzie patrimoniali sembra potersi desumere anche dallo stesso dato normativo. Si ricorderà, infatti, come l'art. 2412 c.c. abbia notevolmente aumentato il limite quantitativo, posto a tutela dei futuri creditori, entro cui la società può emettere obbligazioni²⁸; al riguardo, giova ora avvertire che tale disposizione

1588 ss. Sulla genesi, gli scopi e le aree di intervento della proposta, v. E. RUGGIERO, *Il capitale sociale delle s.p.a. nelle linee guida dei prossimi interventi comunitari*, in *Dir. prat. soc.*, 2006, n. 9, p. 6 ss.

²⁷ Cfr., in particolare, L. ENRIQUES, J.R. MACEY, *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 78 ss., ai quali ha puntualmente risposto F. DENOZZA, *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques-J.R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules)*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 585 ss. (ed anche, dello stesso autore, *Le funzioni distributive del capitale*, *ivi*, 2006, I, p. 489 ss.), le cui repliche sono state poi riprese criticamente da L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, *ivi*, 2005, I, p. 607 ss. Per un quadro del dibattito scientifico sul tema e delle più recenti proposte legislative di riforma della disciplina del capitale sociale a livello internazionale e comunitario, cfr. i riferimenti forniti da. C. AMATUCCI, *Ancora un capitale*, cit., p. 1427 ss.; M. MIOLA, *Capitale sociale*, cit., p. 660 ss.; ID., *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 1199 ss.

²⁸ Cfr. *retro*, Cap. III, par. 2.2.

prevede, inoltre, la possibilità che detto limite venga superato nel caso in cui i titoli eccedenti siano destinati alla sottoscrizione «da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale [...]», ovvero là dove le azioni della società emittente risultino «quotate in mercati regolamentari [...]». Orbene, interrogatasi sulla *ratio* di tali deroghe, parte della dottrina ha precipuamente evidenziato come essa si spieghi con la minore rischiosità che l'investimento obbligazionario assume in ragione — e qui sta il punto — anche delle maggiori informazioni che, nei due casi richiamati, gli investitori si presume posseggano, vuoi a causa dei «numerosi obblighi di informativa in carico alle società quotate», vuoi perché si ritiene che, rispetto agli investitori “non professionali”, quelli professionali siano comunque in grado di «procurarsi autonomamente le informazioni in virtù del loro maggiore potere contrattuale» e quindi valutare meglio il rischio dell'investimento²⁹. Il che ci sembra corrobori, per tornare al discorso iniziale, l'importante funzione surrogatoria che, entro certi limiti, la trasparenza informativa può svolgere nei confronti della tradizionale garanzia patrimoniale offerta ai terzi.

Se questo è vero, una flessione della risposta punitiva rispetto alle condotte di aggressione al capitale sociale sarebbe anche immaginabile a condizione che, però, la trasparenza fosse tutelata quale valore assolutamente fondante del sistema, e quindi anzitutto — ma non solo — presidiata con rigore dalla comminatoria penale. Ed invero, se è possibile pensare ad un sistema che ridimensiona la risposta sanzionatoria nei confronti di singole condotte illecite, del resto non sempre offensive, se non del bene immediatamente protetto, quanto meno del più generale assetto patrimoniale dell'ente, non è però immaginabile che quello stesso sistema non si preoccupi poi di garantire con tutti i mezzi disponibili (civili e penali) che almeno la rappresentazione del quadro generale della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della società, cui i terzi sono anzitutto interessati, sia veritiera e corretta. È intuitivo, infatti, che colui che non risulta messo in grado di rendersi conto, se non della singola operazione, quanto meno delle condizioni globali dell'ente debitore nulla è in grado di fare per tutelarsi.

Certo, non si deve nascondere che il problema è complesso e comporta la necessità di soluzioni interdisciplinari, alle quali, seppur tardivamente, il legislatore ha per vero posto mano, seppure con particolare riferimento alle socie-

²⁹ In questo senso, tra gli altri, cfr. C. RABITTI BEDOGNI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2004, I, p. 209, nonché L. DI GAETANO, *Caduto il tabù*, cit., spec. p. 1375.

tà “aperte”³⁰. È evidente, infatti, che il discorso trascende il ristretto ambito punitivo, pure oggetto di recenti interventi³¹, per coinvolgere, ad esempio, la vasta tematica dei controlli, e quindi dei modelli di *governance*³², quella degli strumenti informativi, che ovviamente non possono ridursi ai soli bilanci, e, *last but not least*, quella dei mezzi di intervento preventivo dei creditori, i quali, a tutt’oggi, non sembrano disporre di strumenti efficaci in tale direzione, tanto più che, come già segnalato, i poteri di iniziativa del pubblico ministero nell’esperienza dell’azione prevista dall’art. 2409 c.c. sono stati fortemente ridimensionati dalla riforma civile.

Non si può allora non guardare con forte preoccupazione a quella perversa sinergia che sembra essersi venuta a creare tra le due principali componenti dell’attuale sistema sanzionatorio in ambito societario, il quale, da un lato, complessivamente deflette dalla tutela immediata e diretta del capitale sociale, e dall’altro — se davvero l’intervento sulle false comunicazioni sociali deve giudicarsi «*faceto*», come pure è stato scritto³³ — riduce significativamente il presidio della trasparenza informativa, in verità fondamentale strumento nelle mani di quegli stessi creditori le cui ragioni dovrebbero invece essere massimamente salvaguardate, pena l’inarrestabile crollo di affidabilità dell’intero sistema.

³⁰ Il rinvio è chiaramente alla già richiamata l. n. 262 del 2005 sulla «tutela del risparmio» e successive modifiche, nonché alla l. 18 aprile 2005, n. 65 (legge-comunitaria per l’anno 2004), attuativa, tra l’altro, della direttiva sugli «abusi di mercato».

³¹ Tra le altre modifiche, la richiamata l. n. 262 del 2005 ha provveduto anche a novellare (art. 30) le fattispecie degli artt. 2621 e 2622 c.c., operando però interventi che, almeno in sede di primo commento, sono stati definiti deludenti e comunque di modesta portata: su tale linea di pensiero, tra gli altri, cfr. G. MARINUCCI, C.E. PALIERO, *Tutela del risparmio: soluzioni a metà sul nuovo assetto dei reati societari*, in *Guida al dir.*, 2005, n. 11, p. 13 ss.; R. BRICCHETTI, L. PISTORELLI, *Falso in bilancio: danno anche per la società*, *ivi*, 2006, n. 4, p. 151; A. PERINI, *Prime riflessioni sui profili penali della nuova legge sul risparmio*, in *Giur. it.*, 2006, p. 877 ss.

³² Per un primo quadro del sistema dei controlli e delle responsabilità penali dei soggetti ad essi preposti dopo la richiamata legge sulla tutela del risparmio, v. G. MAZZOTTA, A. D’AVIRRO, *Profili penali del controllo nelle società commerciali. Sindaci, Revisori, Autorità indipendenti*, Giuffrè, Milano, 2006, *passim*.

³³ La forte aggettivazione, indubbiamente assai provocatoria, è notoriamente di A. CRESPI, *Le false comunicazioni*, cit., p. 1345.

INDICE BIBLIOGRAFICO

- ABETE L., *Le gravi irregolarità nel novellato art. 2409 c.c.: brevi riflessioni*, in *Le società*, 2004, p. 1475 ss.
- ABRIANI N., *Riforma societaria e nuovo diritto penale commerciale, La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. AMBROSINI, Giappichelli, Torino, 2003, p. 219 ss.
- ACCINNI G.P., *Profili penali delle operazioni di leveraged-management buyout*, Giuffrè, Milano, 1996.
- ACCINNI G.P., *Le operazioni di leveraged buy out tra previsioni legislative di liceità e "vecchi" (e "nuovi") profili di illiceità penale*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole, Scritti giuridici per Guido Rossi*, t. II, Giuffrè, Milano, 2002, p. 1455 ss.
- AGHINA E., *Rassegna di giurisprudenza: un anno di giudice di pace*, in *Giur. merito*, 2003, suppl. al n. di settembre 2003 (*Giudice di pace: consuntivi e prospettive*), p. 92 ss.
- AIMONETTO M.G., *La valorizzazione del ruolo della vittima in sede internazionale*, in *Giur. it.*, 2005, p. 1327 ss.
- ALBAMONTE E., *"Speciale tenuità del fatto" e "condotte sparatorie": primi problemi nell'applicazione del rito penale*, in *Giudice di pace*, 2002, p. 291 ss.
- ALESSANDRI A., voce *Confisca nel diritto penale*, in *Dig. disc. pen.*, vol. III, UTET, Torino, 1989, p. 39 ss.
- ALESSANDRI A., *I reati societari: prospettive di rafforzamento e di riformulazione della tutela penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, p. 483 ss.
- ALESSANDRI A., *Parte generale*, in C. PEDRAZZI, A. ALESSANDRI, L. FOFFANI, S. SEMINARA, G. SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, II ed. agg., Monduzzi, Bologna, 2000, p. 1 ss.
- ALESSANDRI A., *La legge delega n. 366 del 2001: un congedo dal diritto penale societario*, in *Corr. giur.*, 2001, p. 1545 ss.
- ALESSANDRI A., *Simbolico e reale nella riforma del diritto penale societario*, in *Mercato, concorrenza e regole*, 2002, p. 146 ss.
- ALESSANDRI A., *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, in *Le società*, 2002, p. 797 ss.
- ALESSANDRI A., *Alcune considerazioni generali sulla riforma*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Cedam, Padova, 2002, p. 3 ss.

- ALESSANDRI A., *I soggetti*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Cedam, Padova, 2002, p. 37 ss.
- ALESSANDRI A., *La confisca*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Cedam, Padova, 2002, p. 104 ss.
- ALESSANDRI A., *Corporate governance nelle società quotate: riflessi penalistici e nuovi reati societari*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 521 ss.
- ALESSANDRI A., *Criminalità economica e confisca del profitto*, in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, a cura di E. DOLCINI, C.E. PALIERO, vol. III, *Parte speciale del diritto penale e legislazione speciale. Diritto processuale penale. Diritto, storia e società*. Giuffrè, Milano, 2006, p. 2103 ss.
- ALIBRANDI L., *sub Artt. 2626, 2627*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, Padova, Cedam, 2002, pp. 70 ss., 73 ss.
- ALPA G., *La riforma del diritto societario. Percorsi di lettura*, in *Rass. forense*, 2003, p. 505 ss.
- AMARELLI G., *“Crisi” del diritto penale societario e prospettive di riforma: la responsabilità (penale?) delle persone giuridiche*, in *Il nuovo sistema sanzionatorio del diritto penale dell'economia. Decriminalizzazione e problemi di effettività*, a cura di A. DE VITA, Jovene, Napoli, 2002, p. 83 ss.
- AMATUCCI C., *Ancora un capitale per la s.r.l.? Sincerità del legislatore tra tutela dei creditori e «rarefazione» dei conferimenti*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1427 ss.
- ANDREANI E., *Alcune note sul rapporto tra patrimoni destinati (art. 2447-bis e seguenti) e scelte di finanziamento delle imprese*, in *Impresa*, 2004, p. 423 ss.
- ANGELICI G., *Le disposizioni generali sulla società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. RESCIGNO, vol. XVI, *Impresa e Lavoro*, t. II, UTET, Torino, 1995, p. 195 ss.
- ANGIONI F., *Contenuto e funzioni del concetto di bene giuridico*, Giuffrè, Milano, 1983.
- ANTOLISEI F., *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, vol. I, *I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, XI ed., a cura di L. CONTI, Giuffrè, Milano, 1999.
- ANTOLISEI F., *Manuale di diritto penale. Parte speciale*, vol. I, XIV ed., a cura di L. CONTI, Giuffrè, Milano, 2002.
- ANTOLISEI A., *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, vol. I, *I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, XII ed. agg., a cura di L. CONTI, Giuffrè, Milano, 2002.
- AZZARITI G., *Le disposizioni penali relative alle società commerciali*, in *Ann. dir. proc. pen.*, 1932, pp. 16 ss. e 144 ss.

- BALDISSEROTTO M.C., *Dichiarazione di recesso da società per azioni e credito di liquidazione tra vecchie e nuove norme*, in *Impresa*, 2005, p. 1552 ss.
- BALDUCCI P., *Rapporti tra sequestro preventivo e confisca con riferimento alle quote e azioni societarie nel reato di false comunicazioni sociali*, in *Foro ambr.*, 2003, p. 45 ss.
- BALZARINI P., *Contributi in conto capitale e rappresentazione in bilancio*, in *Le società*, 2006, p. 1243 ss.
- BANNOCK G., BAXTER R.E., REES R., *Dizionario di economia*, Laterza, Roma-Bari, 1981.
- BARAZZETTA A., *La confisca nei reati societari (Art. 2641)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, p. 185 ss.
- BARTALINI G., *La responsabilità degli amministratori e dei direttori generali di società per azioni*, UTET, Torino, 2000.
- BARTOLI R., *Estinzione del reato per condotte riparatorie*, in *Il giudice di pace nella giurisdizione penale*, a cura di G. GIOSTRA, G. ILLUMINATI, Giappichelli, Torino, 2001, p. 377 ss.
- BARTOLI R., *Le definizioni alternative del procedimento*, in *Dir. pen. proc.*, 2001, p. 172 ss.
- BARTOLI R., *Contraddittore a D. Fondaroli: Roberto Bartoli*, in *Ruolo e tutela della vittima in diritto penale*, a cura di E. VENAFFRO, C. PIEMONTESE, Giappichelli, Torino, 2005, p. 153 ss.
- BELLAVISTA G., *L'interpretazione della legge penale*, Giuffrè, Milano, rist. 1975.
- BENATTI L., *Il capitale sociale minimo nella disciplina degli intermediari finanziari*, Giuffrè, Milano, 1998.
- BERTOLOTTI A., *sub Art. 2342*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. I, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 163 ss.
- BETTIOL R., voce *Reati societari*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XXVI, Istituto giuridico Treccani, Roma, 1991.
- BIANCONI A., *sub Artt. 2626, 2627, 2628, 2629, 2632*, in *Le leggi penali d'udienza*, a cura di T. PADOVANI, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 1266 ss., 1270 ss., 1276 ss.; 1283 ss., 1294 ss.
- BIGLIAZZI GERI L., BRECCIA U., BUSNELLI F.D., NATOLI U., *Diritto civile*, vol. III, *Obbligazioni e contratti*, UTET, Torino, 1992.
- BISORI L., *Appunti per un'interpretazione orientata dell'attenuante del risarcimento del danno*, in *Cass. pen.*, 1999, p. 395 ss.
- BLANDINI A., *Società quotate e società diffuse*, E.S.I., Napoli, 2005.
- BOCHICCHIO F., *Buy back e riduzione del capitale sciale*, Cedam, Padova, 2000.

- BONACCORSI DI PIATTI D., *sub Art. 2445*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. II, Giappichelli, Torino, 2003, p. 932 ss.
- BONELLI F., *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004.
- BOZZA G., *sub Artt. 2447-ter, 2447-quinquies*, in M. BERTUZZI, G. BOZZA, G. SCIUMBATA, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, s.a.a.*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 51 ss., 91 ss.
- BRICCHETTI R., *Le fattispecie di non punibilità conseguenti alle restituzioni od al risarcimento del danno*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, p. 757 ss.
- BRICCHETTI R., *Bancarotta: la riforma societaria limita l'area di rilevanza penale*, in *Dir. prat. soc.*, 2004, n. 16, p. 85 ss.
- BRICCHETTI R., PISTORELLI L., *Falso in bilancio: danno anche per le società*, in *Guida al dir.*, 2006, n. 4, p. 149 ss.
- BRICOLA F., voce *Teoria generale del reato*, in *Nss.D.I.*, vol. XIX, UTET, Torino, 1973, p. 7 ss.
- BRICOLA F., *Considerazioni introduttive*, in *Quest. crim.*, 1981, p. 7 ss.
- BRICOLA F., *Lo statuto penale dell'impresa: principi costituzionali*, in *Trattato di diritto penale dell'impresa*, a cura di A. DI AMATO, vol. I, *Introduzione al trattato*, Cedam, Padova, 1990, p. 117 ss.
- BRUNELLI D., *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, in *Ind. pen.*, 1999, p. 55 ss.
- BRUNO G., *Azioni non più proporzionali ai conferimenti*, in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 28 ss.
- BRUNO N.A., *Il leveraged buyout nella casistica giurisprudenziale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2002, p. 807 ss.
- BRUNO N.A., *Nuove tipologie di strumenti di finanziamento delle s.p.a.*, in *Dir. prat. soc.*, 2005, n. 10, p. 24 ss.
- BRUNO N.A., *Prestiti obbligazionari e accesso al mercato finanziario da parte della S.p.A.*, in *Dir. prat. soc.*, 2006, n. 24, p. 34 ss.
- BRUNO N.A., *Divieto di assistenza finanziaria e operazioni di "merger leveraged"*, in *Dir. prat. soc.*, 2006, n. 17, p. 45 ss.
- BUSANI A., *L'adeguamento dei nuovi modelli societari al mondo delle Pmi*, in *Dir. prat. soc.*, 2005, n. 23, p. 6 ss.
- BUSSON E., *Nemo tenetur se detegere e falso in bilancio: una questione ancora aperta*, in *Dir. pen. proc.*, 2000, p. 1481 ss.
- BUSSON E., *Il pagamento del debito tributario come circostanza attenuante ad effetto speciale*, in *La riforma del diritto penale tributario*, a cura di U. NANNUCCI, A. D'AVIRRO, Cedam, Padova, 2000, p. 307 ss.

- CAGNONI G, CAGNONI A., *Conferimenti e apporti nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2004.
- CALISTI R., *Il sospetto di reati. Profili costituzionali e prospettive attuali*, Giuffrè, Milano, 2003.
- CALLAIOLI A., *Artt. 2627, 2628*, in *Leg. pen.*, 2003, pp. 492 ss., 497 ss.
- CALLEGARI M., *sub Art. 2437-ter*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. II, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 1420 ss.
- CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. V, *Controlli e obbligazioni*, UTET, Torino, 1988, p. 379 ss.
- CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale*, vol. II, *Diritto delle società*, V ed., UTET, Torino, 2002.
- CAMPOBASSO G.F., *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, II ed., a cura di M. CAMPOBASSO, UTET, Torino, 2004.
- CAMPOBASSO G.F., *La costituzione della società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARRONE ALIBRANDI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 1 ss.
- CANALE G., *Il «nuovo» procedimento previsto dall'art. 2409 c.c.*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2005, p. 71 ss.
- CANESTRARI S., voce *Reato di pericolo*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XXVII, Istituto giuridico Treccani, Roma, 1991, p. 1 ss.
- CAPPIELLO S., *sub Artt. 2327c.c., 2437-quater* in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, pp. 30 ss., 857 ss.
- CARACCIOLI I., *Le nuove false comunicazioni sociali e la crisi dei beni giuridici indeterminati*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2002, p. 465 ss.
- CARBONETTI F., *Acquisto di azioni proprie e esistenza degli utili e riserve «risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1988, II, p. 430 ss.
- CARBONETTI F., *L'acquisto di azioni proprie*, Giuffrè, Milano, 1988.
- CARDARELLI M.C., *Azioni e modi di partecipazione*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, p. 116 ss.
- CARDARELLI M.C., *sub Art. 2346*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, p. 126 ss.
- CARMIGNANI F., *sub Art. 2437-quater*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. II, Giappichelli, Torino, 2003, p. 894 ss.

- CARMONA A., *Tutela penale del patrimonio individuale e collettivo*, Il Mulino, Bologna, 1996.
- CARMONA A., *Premesse ad un corso di diritto penale dell'economia. Mercato, regole e controllo penale nella postmodernità*, Cedam, Padova, 2002.
- CARMONA A., *Al capolinea l'insider trading? La legittimità costituzionale delle soglie quantitative indeterminate: a proposito dell'idoneità a influenzare «sensibilmente» il prezzo*, in *Riv. pen.*, 2003, p. 823 ss.
- CARNELUTTI F., *Il danno e il reato*, Cedam, Padova, 1926.
- CARNELUTTI F., *La tutela penale della ricchezza*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1931, p. 7 ss.
- CARRIÈRE P., *La operazioni di « leveraged cash-out »: spunti critici*, in *Le società*, 2005, p. 716 ss.
- CASTELLANO M., *Limiti alla distribuzione dell'attivo*, in *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, a cura di L. BUTTARO, A. PATRONI GRIFFI, Giuffrè, Milano, 1984, p. 127 ss.
- CATENACCI M., *I reati di pericolo presunto fra diritto e processo penale*, in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, a cura di E. DOLCINI, C.E. PALIERO, vol. II, *Teoria della pena. Teoria del reato*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 1415 ss.
- CAVANNA M., *sub Art. 2445*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. II, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 1595 ss.
- CERULO A., *Artt. 2626, 2632*, in *Leg. pen.*, 2003, pp. 492 ss., 505 ss.
- CERVIO E., *Tre modelli di gestione all'insegna dell'autonomia*, in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 65 ss.
- CERVIO E., *Responsabilità «professionale» per l'amministratore*, in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 74 ss.
- CERVIO E., *Sottratto il controllo contabile ai sindaci*, in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 80 ss.
- CERVIO E., *Azione di responsabilità al collegio sindacale*, in *Guida al dir.*, 2006, n. 4, p. 115 ss.
- CERVIO E., *Minoranze: meno tutela per le non quotate*, in *Guida al dir.*, 2006, n. 4, p. 117 ss.
- CIAN M., *Gli strumenti finanziari di s.p.a.: pluralità delle fattispecie e coordinamento delle discipline*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 382 ss.
- CIOFFI F., *Il danno nel processo penale. Le restituzioni*, Cedam, Padova, 2003.
- CIVERRA E., *Conferimenti atipici in sede di aumento del capitale*, in *Le società*, 1999, p. 1077 ss.
- COLIVA M., *Illegale ripartizione di utili e responsabilità dei sindaci. Le altre omissioni e inosservanze del collegio sindacale*, in *I reati societari*, a cura di N. MAZZACUVA, Cedam, Padova, 1992, p. 181 ss.

- COLOMBO G.E., *La «moda» dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 713 ss.
- COLOMBO G.E., *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, I, p. 30 ss.
- COMPORITI C., *sub Art. 2447-septies*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. III, Giappichelli, Torino, 2003, p. 995 ss.
- CONFORTI C., *La responsabilità civile degli amministratori di società*, voll. I e II, Giuffrè, Milano, 2003.
- CONTENTO G., *Corso di diritto penale*, vol. I, Laterza, Roma-Bari, 1996.
- CONTI L., *Disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. GALGANO, III ed., Zanichelli-Società editrice del Foro italiano, Bologna-Roma, 1988.
- CONTI L., *Riflessi penalistici della attuazione della seconda direttiva comunitaria*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1988, p. 36 ss.
- CONTI L., *La riforma dei reati societari: ovvero della licenza nella contabilità delle imprese*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2002, p. 111 ss.
- CONTI L., *Intervento*, in *La riforma del diritto societario (atti del convegno di studi svoltosi a Courmayeur, 27-28 settembre 2002)*, a cura del Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale, Giuffrè, Milano, 2003, p. 29 ss.
- CONTI L., *Disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. GALGANO, IV ed., Zanichelli-Società editrice del Foro italiano, Bologna-Roma, 2004.
- CORSI F., *La nuova s.p.a.: gli strumenti finanziari*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 414 ss.
- CORSI F., *Diritto dell'impresa*, II ed., Giuffrè, Milano, 2003.
- COTTINO G., *Diritto commerciale*, vol. I, t. II, Cedam, Padova, 1994.
- COVINO C., *Danno e reato*, II ed., Cedam, Padova, 1999.
- CRESPI A., *L'illegale ripartizione di utili e altri scritti di diritto penale societario*, II ed., Giuffrè, Milano, 1986.
- CRESPI A., *Le false comunicazioni sociali: una riforma faceta*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 1345 ss.
- CRESPI A., *Significato di una polemica*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1199 ss.
- CRISTIANI A., *Commentario di diritto penale delle società e del credito*, Giappichelli, Torino, 2003.
- D'ALESSANDRO F., *Società per azioni: le linee generali della riforma*, in *La riforma del diritto societario (atti del convegno di studi svoltosi a Courmayeur, 27-28 settembre 2002)*, a cura del Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale, Giuffrè, Milano, 2003, p. 29 ss.

- D'ALESSANDRO F., *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, in *Le società*, 2004, p. 1061 ss.
- D'AMBROSIO C., *I patrimoni destinati nell'insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 547 ss.
- D'ANDREA S., *S.p.a.: patrimoni e finanziamenti destinati ad uno specifico affare*, in *Dir. prat. soc.*, 2003, n. 6, p. 26 ss.
- DANOVI R., *Etica e controlli nel nuovo diritto societario*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVI, Giuffrè, Milano, 2003, p. 5 ss.
- DE ACUTIS M., *Il finanziamento dell'impresa societaria: i principali tratti caratterizzanti e gli «altri strumenti finanziari partecipativi»*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, II, p. 361 ss.
- DE ANGELIS L., *Dal capitale «leggero» al capitale «sottile»: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Le società*, 2002, p. 1456 ss.
- DE DONNO G., *Le quote delle «s.r.l.» tra sequestro preventivo, confisca e tutela del terzo estraneo al reato*, in *Giur. it.*, 1995, II, c. 575 ss.
- DE FRANCESCO G., *Disciplina penale societaria e responsabilità degli enti: le occasioni perdute della politica criminale*, in *Dir. pen. proc.*, 2003, p. 929 ss.
- DE FRANCESCO G., *Programmi di tutela e ruolo dell'intervento penale*, Giappichelli, Torino, 2004.
- DELITALA G., *I reati concernenti le società di commercio e la legge Rocco del 1930*, in *Riv. dir. comm.*, 1931, I, p. 176 ss.
- DELSIGNORE S., *sub Art. 2632*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, Padova, Cedam, 2002, p. 98 ss.
- DEL VECCHIO G., *Sul fondamento della giustizia penale e sulla riparazione del torto*, Giuffrè, Milano, 1958.
- DE MARSICO A., voce *Falsità in atti*, in *Enc. dir.*, vol. XVI, Giuffrè, Milano, 1967, p. 560 ss.
- DEMURO G.P., *Finalità risarcitoria e teorie della pena*, in *Riv. pen.*, 1994, c. 641 ss.
- DEMURO G.P., *Diritto penale e risarcimento del danno: la tutela del bene giuridico concretamente leso*, in *Riv. pen.*, 1994, p. 1201 ss.
- DENOZZA F., *Riforma delle società e tutela dei creditori*, in *La corporate governance nelle società non quotate (atti del convegno di studio, Como, 12-13 novembre 1999)*, a cura di S. ROSSI, G.M. ZAMPETTI, Giuffrè, Milano, 2001, p. 21 ss.
- DENOZZA F., *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques-J.R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules)*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 585 ss.

- DENOZZA F., *Le funzioni distributive del capitale*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 489 ss.
- DE SENSI V., *Patrimoni destinati: l'impatto sulle procedure concorsuali*, in *Dir. prat. soc.*, 2004, n. 4, p. 31 ss.
- DE STASIO V., *Favorito il recesso del socio dissenziente*, in *Dossier mensile di Guida al dir.*, 2003, n. 2, p. 111 ss.
- DE VERO G., *Corso di diritto penale*, Giappichelli, Torino, 2004.
- DE VITA A., *I reati a soggetto passivo indeterminato*, Jovene, Napoli, 1999.
- DI AMATO A., *Sul concorso tra i reati di false comunicazioni sociali e illegale ripartizione di utili*, in *Cass. pen.*, 1980, p. 1231 ss.
- DI AMATO A., *Diritto penale dell'impresa*, V ed., Giuffrè, Milano, 2003.
- DI GAETANO L., *Caduto il tabù del capitale sociale, quali vincoli a tutela del risparmiatore?*, in *Le società*, 2005, p. 1372 ss.
- DI GIOVINE O., *L'estensione delle qualifiche soggettive (art. 2639)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, p. 5 ss.
- DI SABATO F., *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Morano editore, Napoli, 1967.
- DI SABATO F., *Manuale delle società*, VI ed., UTET, Torino, 1999.
- DI SABATO F., *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, I, p. 13 ss.
- DONINI M., *Teoria del reato. Una introduzione*, Cedam, Padova, 1996.
- DONINI M., *le tecniche di degradazione fra sussidiarietà e non punibilità*, in *Ind. pen.*, 2003, p. 75 ss.
- DURIGATO L., *Rilievi sul reato plurioffensivo*, Cedam, Padova, 1972.
- ELLERO R.F., NORDIO C., *Reati societari e bancari*, Cedam, Padova, 1998.
- ENRIQUES L., *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 607 ss.
- ENRIQUES L., MACEY J.R., *Raccolta di capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 78 ss.
- EUSEBI L., *Brevi note sul rapporto tra anticipazione della tutela in materia economica, extrema ratio ed opzioni sanzionatorie*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1995, p. 741 ss.
- FABIANO A.E., *Capitale fisso e capitale variabile nella disciplina delle società lucrative e delle società cooperative*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, p. 199 ss.

- FANELLI G., *Il leveraged buyout post riforma del diritto societario*, in *Ind. pen.*, 2005, p. 661 ss.
- FAUCEGLIA G., *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il fallimento*, 2003, p. 809 ss.
- FAVA P., FUSCHINO P., *Il leveraged buy out*, La Tribuna, Piacenza, 2003.
- FAVINO L., *Nuovo amministratore di società srl e richiesta di restituzione dei beni sociali confiscati*, in *Riv. pen.*, 2005, p. 487 ss.
- FENGHI F., *La riduzione del capitale. Premesse per una ricerca sulla funzione del capitale nelle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1974.
- FERRANTE M.L., *Utili fittizi e utili non distribuibili nel reato di illegale ripartizione*, in *Riv. pen. econ.*, 1993, p. 560 ss.
- FERRARA I., *Riflessioni in tema di offensività in concreto*, in *Giur. cost.*, 2000, p. 3065 ss.
- FERRARA F. JR, CORSI F., *Gli imprenditori e le società*, XII ed., Giuffrè, Milano, 2001.
- FERRARA F. JR, CORSI F., *Gli imprenditori e le società*, XIII ed., Giuffrè, Milano, 2006.
- FERRARI M.P., *sub Artt. 2357-ter, 2357-quater*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, pp. 179 s., 182 s.
- FERRI G., *Manuale di diritto commerciale*, XI ed., UTET, Torino, 2001.
- FERRO LUZZI P., *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 121 ss.
- FIANDACA G., *Note sui reati di pericolo*, in *Il Tommaso Natale*, 1977, p. 175 ss.
- FIANDACA G., *La tipizzazione del pericolo*, in *Dei delitti e delle pene*, 1984, p. 441 ss.
- FIANDACA G., *Il «bene giuridico» come problema teorico e come criterio di politica criminale*, in *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, a cura di A.M. STILE, Jovene, Napoli, 1985, p. 5 ss.
- FIANDACA G., *Ermeneutica e applicazione giudiziale del diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2001, p. 353 ss.
- FIANDACA G., *Nessun reato senza offesa*, in G. FIANDACA, G. DI CHIARA, *Una introduzione al sistema penale. Per una lettura costituzionalmente orientata*, Jovene, Napoli, 2003, p. 103 ss.
- FIANDACA G., MUSCO E., *Diritto penale. Parte generale*, V ed. (rist. agg. sulla base della l. 11 giugno 2004, n. 145), Zanichelli, Bologna, 2004.
- FIANDACA G., MUSCO E., *Diritto penale. Parte speciale*, vol. II, t. II, *I delitti contro il patrimonio*, IV ed., Zanichelli, Bologna, 2005.
- FICO D., *Aspetti contabili dei patrimoni destinati*, in *Le società*, 2004, p. 1216 ss.

- FIMMANÒ F., *Scissione e responsabilità sussidiaria per debiti sociali non soddisfatti*, in *Le società*, 2002, p. 1379 ss.
- FIMMANÒ F., *Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a. tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità*, in *Le società*, 2002, p. 960 ss.
- FIGLIORE C., *Diritto penale. Parte generale*, vol. I, *Introduzione allo studio del diritto penale. La legge penale. Il reato*, UTET, Torino, 1995.
- FIGLIORELLA A., voce *Reato in generale*, in *Enc. dir.*, vol. XXXVIII, Giuffrè, Milano, 1987, p. 789 ss.
- FIGLIORELLA A., *Principi generali del diritto penale dell'impresa*, in *Il diritto penale dell'impresa*, a cura di L. CONTI, Cedam, Padova, 2001, p. 4 ss.
- FLICK G.M., *Gli obiettivi della commissione per la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 1 ss.
- FLICK G.M., *Problemi e prospettive del diritto penale dell'impresa all'alba del nuovo secolo: il nodo dei beni protetti*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole, Scritti giuridici per Guido Rossi*, t. II, Giuffrè, Milano, 2002, p. 1303 ss.
- FLORA G., *Risarcimento del danno e conciliazione: presupposti e fini di una composizione non punitiva dei conflitti*, in *Verso una giustizia penale "conciliativa". Il volto delineato dalla legge sulla competenza penale del giudice di pace*, a cura di L. PICOTTI, G. SPANGHER, Giuffrè, Milano, 2002, p. 149 ss.
- FOFFANI L., *Profili penalistici dell'acquisto di azioni proprie da parte della società emittente dopo il d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30*, in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 471 ss.
- FOFFANI L., *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale: appunti sulle nozioni di «partecipazione rilevante», «collegamento», «controllo», e «gruppo»*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1993, p. 121 ss.
- FOFFANI L., *Reati societari*, in C. PEDRAZZI, A. ALESSANDRI, L. FOFFANI, S. SEMINARA, G. SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, II ed. agg., Monduzzi, Bologna, 2000, p. 213 ss.
- FOFFANI L., *Rilievi critici in tema di riforma del diritto penale societario*, in *Dir. pen. proc.*, 2001, p. 1193 ss.
- FOFFANI L., *Verso un nuovo diritto penale societario: i punti critici della legge delega*, in *Cass. pen.*, 2001, p. 3246 ss.
- FOFFANI L., *Le infedeltà*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Ipsoa, Milano, 2002, p. 345 ss.
- FOFFANI L., *sub Artt. 2626, 2627, 2628, 2629, 2632, 2633*, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di F.C. PALAZZO, C.E. PALIERO, Cedam, Padova, 2003, pp. 1839 ss., 1842 ss., 1848 ss., 1857 ss., 1864 ss., 1872 ss.

- FOGLIA MANZILLO F., «Nemo tenetur se detegere»: *un limite all'applicazione del reato di falso in bilancio?*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1999, p. 237 ss.
- FOGLIA MANZILLO F., *La riforma dei reati societari: preludeo ad un nuovo sistema sanzionatorio?*, in *Dir. prat. soc.*, 2002, n. 9, p. 18 ss.
- FONDAROLI D., *Illecito penale e riparazione del danno*, Giuffrè, Milano, 1999.
- FORNARI L., *Acquisto illegittimo di azioni proprie: protezione della garanzia dei creditori sociali e nozione di «bilancio regolarmente approvato»*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1989, p. 813 ss.
- FORNARI L., *Criminalità del profitto e tecniche sanzionatorie. Confisca e sanzioni pecuniarie nel diritto penale "moderno"*, Cedam, Padova, 1997.
- FORNASARI G., *Il concetto di economia pubblica nel diritto penale*, Giuffrè, Milano, 1994.
- FORTUNA E., *Manuale di diritto penale dell'economia*, II ed., Cedam, Padova, 1994.
- FORTUNATO S., *Capitale e bilanci nella s.pa.*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 125 ss.
- FORTUNATO S., *I controlli nella riforma delle società*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARONE ALIBRANDI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 77 ss.
- FOSCHINI M., voce *Dividendi (reato di illegale ripartizione di)*, in *Enc. dir.*, vol. XIII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 378 ss.
- FOSSATI F., *Indebita restituzione dei conferimenti (art. 2626 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 187 ss.
- FOSSATI F., *Illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante (art. 2628 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 213 ss.
- FOSSATI F., *Operazioni in pregiudizio dei creditori (art. 2629 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 227 ss.
- FRANCESCHELLI V., «*Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*», in *La riforma del diritto societario. Profili civili e penali*, a cura di A. LANZI, V. FRANCESCHELLI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 189 ss.
- FRANZONI M., *L'illecito*, Giuffrè, Milano, 2004.
- FURCINITI G., PALLARIA A., *La tutela penale del capitale sociale*, in *Impresa*, 2006, p. 767 ss.
- GALGANO F., *Criminalità economica: il punto di vista del civilista*, in *Riv. soc.*, 1980, p. 425 ss.
- GALGANO F., *Civile e penale nella produzione di giustizia*, in *Funzioni e limiti del*

- diritto penale. Alternative di tutela*, a cura dell'Istituto Gramsci del Veneto e del Centro M. Barone, Cedam, Padova, 1984, p. 95 ss.
- GALGANO F., *I gruppi di società*, UTET, Torino, 2001.
- GALGANO F., *Diritto commerciale. Le società*, XIII ed., Zanichelli, Bologna, 2003.
- GALLO E., *Forma dei reati e funzione in talune norme penali societarie*, in *Ind. pen.*, 1971, p. 381 ss.
- GALLO M., voce *Dolo (dir. pen.)*, in *Enc. dir.*, vol. XIII, Giuffrè, Milano, 1964, p. 781 ss.
- GALLO M., *I reati di pericolo*, in *Foro pen.*, 1969, p. 1 ss.
- GAMBARO F.L., *I conferimenti nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario. Profili civili e penali*, a cura di A. LANZI, V. FRANCESCHELLI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 67 ss.
- GENNARI F., *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, Cedam, Padova, 2005.
- GIANNELLI G., *Obbligazioni. Strumenti finanziari partecipativi. Patrimoni destinati*, in *Diritto delle società. Manuale breve*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 157 ss.
- GIANNELLI G., *sub Artt. 2447-bis, 2447-ter, 2447-sexies/septies, 2447-decies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCOTRES, vol. II, Jovene, Napoli, 2004, pp. 1210 ss., 1224 ss., 1248 ss., 1274 ss.
- GIORDANO U.M., *La destinazione dei proventi di un affare al rimborso di un finanziamento: prime note di commento all'art. 2447-decies cod. civ.*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2004, I, p. 397 ss.
- GIULIANI BALESTRINO U., *I problemi generali dei reati societari*, Giuffrè, Milano, 1978.
- GIUNTA F., *Interessi privati e deflazione penale nell'uso della querela*, Giuffrè, Milano, 1993.
- GIUNTA F., *Il diritto penale dell'ambiente in Italia: tutela di beni o tutela di funzioni?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1997, p. 1097 ss.
- GIUNTA F., *Quale giustificazione per la pena? Le moderne istanze della politica criminale tra crisi dei paradigmi preventivi e disincanti scientifici*, in *Pol. dir.*, 2000, p. 265 ss.
- GIUNTA F., *La giurisdizione penale di pace. Profili di diritto sostanziale*, in *Studium iuris*, 2001, p. 395 ss.
- GIUNTA F., *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, I ed., Giappichelli, Torino, 2001.
- GIUNTA F., *La riforma dei reati societari ai blocchi di partenza. Prima lettura del d. legisl. 11 aprile 2002, n. 61*, in *Studium iuris*, 2002, pp. 695 ss. (Prima parte), 833 ss. (Seconda parte).

- GIUNTA F., *Presentazione*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, Giappichelli, Torino, 2002, p. XVI ss.
- GIUNTA F., *Le innovazioni introdotte in materia di sanzioni sostitutive dalla legge sul c.d. patteggiamento allargato*, in *Studium iuris*, 2004, p. 301 ss.
- GIUNTA F., *I nuovi orizzonti della sospensione condizionale della pena alla luce della legge 11 giugno 2004, n. 145*, in *Studium iuris*, 2004, p. 1335 ss.
- GIUNTA F., *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, II ed., Giappichelli, Torino, 2004.
- GIUNTA F., *Reati societari e qualifiche soggettive: questioni normative ed interpretative*, in *Dir. prat. soc.*, 2004, n. 19, p. 31 ss.
- GIUNTA F., *Oltre la logica della punizione: linee evolutive e ruolo del diritto penale*, in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, a cura di E. DOLCINI, C.E. PALIERO, vol. I, *Teoria del diritto penale. Criminologia e politica criminale*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 343 ss.
- GRASSO G., *Profili penalistici della normativa di attuazione della seconda direttiva CEE in materia societaria*, in *Foro it.*, 1986, V, c. 321 ss.
- GRASSO G., *L'anticipazione della tutela penale: i reati di pericolo e i reati di attentato*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1986, p. 689 ss.
- GRASSO G., *sub Art. 240*, in M. ROMANO, G. GRASSO, T. PADOVANI, *Commentario sistematico del codice penale*, vol. III, Giuffrè, Milano, 1994, p. 521 ss.
- GRECO E., SACCHI U., *Le nuove disposizioni penali in materia di società commerciali: note e commenti*, F.lli Bocca ed., Milano, 1932, p. 23.
- GREGORI G., *Saggio sull'oggetto giuridico del reato*, Cedam, Padova, 1978.
- GROSSO C.F., *Interessi protetti e tecniche di tutela*, in *Beni e tecniche della tutela penale*, a cura del CRS, Franco Angeli ed., Milano, 1986, p. 163 ss.
- GROSSO P., *Categorie di azioni, assemblee speciali, strumenti finanziari non azionari: le novità della riforma*, in *Le società*, 2003, p. 1308 ss.
- GUASTINI R., *Le fonti del diritto e l'interpretazione*, Giuffrè, Milano, 1993.
- GUERRA S., *L'estinzione del reato conseguente a condotte riparatorie*, in *Il giudice di pace. Un nuovo modello di giustizia penale*, a cura di A. SCALEFATI, Cedam, Padova, 2001, p. 497 ss.
- GUERRINI R., *sub Art. 3*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, Giappichelli, Torino, 2002, p. 240 ss.
- HIRSCH H.J., *Il risarcimento del danno nell'ambito del diritto penale sostanziale*, in *Studi in memoria di Pietro Nuvolone*, vol. I, *Pietro Nuvolone: profili in memoriam. Studi di parte generale. Contributi per la storia dei sistemi penali*, Giuffrè, Milano, 1991, p. 277 ss.

- IADECOLA G., LUONGO M., *I reati societari*, Cedam, Padova, 1995.
- INFANTE E., *Nemo tenetur se detegere in ambito sostanziale: fondamento e natura giuridica*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 831 ss.
- INSOLERA G., PAVARINI M., *Quale ordine al disordine penale?*, in *La riforma della legislazione penale complementare*, a cura di M. DONINI, Cedam, Padova, 2000, p. 61 ss.
- INZITARI B., *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Le società*, 2003, p. 295 ss.
- IZZO G., *Reati societari e confisca*, in *Impresa*, 2002, p. 958 ss.
- JACOVIELLO F.M., *La responsabilità degli amministratori nella formazione dei fondi occulti*, in *Cass. pen.*, 1995, p. 3561 ss.
- JAEGHER P.G., DENOZZA F., *Appunti di diritto commerciale*, V ed., Giuffrè, Milano, 2000.
- LAMANDINI M., *Conferimenti e strumenti partecipativi nella riforma delle società di capitali*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2003, I, p. 205 ss.
- LAMANDINI M., *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 519 ss.
- LAMANDINI M., *I patrimoni «destinati» nell'esperienza societaria. Prime note sul d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARRONE ALIBRANDI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 145 ss.
- LA MONICA M., *Manuale di diritto penale commerciale, Reati fallimentari, societari e bancari*, III ed., Ipsoa, Milano, 1993.
- LA MONICA M., voce *Reati societari*, in *Enc. dir.*, vol. XXXVIII, Giuffrè, Milano, 1987, p. 945 ss.
- LANDINI S., *Assicurazione e responsabilità*, Giuffrè, Milano, 2004.
- LANZI A., *La riforma del reato di falso in bilancio: la nuova frontiera del diritto penale societario*, in *Le società*, 2002, p. 269 ss.
- LANZI A., *La riforma sceglie una risposta «civile» contro l'uso distorto dei reati societari*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 9 ss.
- LAUDONIO A., *Strumenti finanziari inerenti a patrimoni destinati ad uno specifico affare: ricostruzione di una categoria*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, p. 125 ss.
- LA VILLA G., *Il reato di acquisto di azioni proprie e le illusioni del «doppio binario»*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 445 ss.
- LEMME F., *Riflessioni sul bene giuridico tutelato dalle incriminazioni di aggio*, in *Cass. pen.*, 1987, p. 2271 ss.

- LENZI R., *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, in *Riv. not.*, 2003, I, p. 543 ss.
- LO MONTE E., *Le disfunzioni dell'intervento penale in tema di criminalità economica*, in *Ind. pen.*, 1999, p. 1101 ss.
- LONGHNI P., *Il controllo giudiziario delle società di capitali ex art. 2409 c.c. nel contesto del nuovo diritto societario e del novellato rito camerale. In particolare: il ruolo del pubblico ministero*, in *Foro ambr.*, 2004, p. 269 ss.
- LONGHINI P., *Denuncia per irregolarità nella gestione di società "chiuse"*, in *Dir. prat. soc.*, 2005, n. 3, p. 79 ss.
- LOSAPPIO G., *Risparmio, funzioni di vigilanza e diritto penale. Lineamenti di un sottosistema*, Cacucci, Bari, 2004.
- LUNGHINI G., *La competenza penale del giudice di pace: l'estinzione del reato conseguente a condotte sparatorie*, in *Giudice di pace*, 2001, p. 140 ss.
- LUNGHINI G., *Un'introduzione ai nuovi reati societari diversi dalle false comunicazioni sociali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 43 ss.
- MACCARI A.L., *sub Artt. 2627, 2634, 2640, 2641*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, Giappichelli, Torino, 2002, pp. 87 ss., 149 ss., 227 ss., 229 ss.
- MADDALENA M., voce *Ravvedimento operoso*, in *Enc. dir.*, vol. XVIII, Giuffrè, Milano, 1987, p. 750 ss.
- MAFFEI ALBERTI A., *sub Sezione XI. Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, vol. II, Cedam, Padova, 2005, p. 1671 ss.
- MAGLIUOLO F., *Le categorie di azioni e gli strumenti finanziari nella nuova s.p.a.*, Ipsoa, Milano, 2004.
- MAGNANENSI S., *L'intervento del diritto penale in materia economica: tecniche di tutela ed interessi protetti*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 5 ss.
- MAGNANI M., *I trust ed i patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Impresa*, 2006, p. 1766 ss.
- MANES P., *Sui «patrimoni destinati ad uno specifico affare» nella riforma del diritto societario*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 181 ss.
- MANFEROCE T., *Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati*, in *Il fallimento*, 2003, p. 1241 ss.
- MANFREDONIA V., *La formazione del capitale sociale e l'art. 7 della seconda direttiva*, in *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, a cura di L. BUTTARO, A. PATRONI GRIFFI, Giuffrè, Milano, 1984, p. 33 ss.
- MANGANO P., *Titolari di strumenti finanziari partecipativi e qualifiche penali*, in

- Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2004, p. 683 ss.
- MANGANO P., *Patrimonio destinato ad uno specifico affare e illeciti societari*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2005, p. 645 ss.
- MANGIONE A., *L'indebita ripartizione dei beni sociali da parte dei liquidatori (art. 2633)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, p. 439 ss.
- MANNA A., *Risarcimento del danno tra diritto civile e diritto penale*, in *Ind. pen.*, 1991, p. 591 ss.
- MANNA A., *I reati di pericolo astratto e presunto e i modelli di diritto penale*, in *Quest. giust.*, 2001, p. 439 ss.
- MANNA A., *La riforma dei reati societari: dal pericolo al danno*, in *Foro it.*, 2002, V, c. 111 ss.
- MANNUCCI M., *Pena prevista per i reati di truffa e mutato assetto normativo*, in *Foro tosc.*, 2002, p. 259 ss.
- MANTOVANI F., *Sul diritto penale della informazione societaria*, in *Ind. pen.*, 1987, p. 11 ss.
- MANTOVANI F., *Diritto penale*, V ed., Cedam, Padova, 2007.
- MANTOVANI F., *Diritto penale. Delitti contro il patrimonio*, II ed., Cedam, Padova, 2002.
- MARASÀ G., *Le società (società in generale)*, in *Trattato di diritto privato*, a cura di G. IUDICA, P. ZATTI, Giuffrè, Milano, 1991.
- MARABINI F., *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento: leveraged buy-out legalizzato?* In *Giur. it.*, 2006, p. 1989 ss.
- MARCHETTI P., *La costituzione, i conferimenti e le modifiche dell'atto costitutivo*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, Giuffrè, Milano, 2003, p. 113 ss.
- MARCINKIEWICZ A., PATELLI A., *sub Art. 2409*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, p. 564 ss.
- MARGHERI A., *I motivi del nuovo codice di commercio italiano*, voll. III-IV, Margheri di Gius. editore, Napoli, 1885.
- MARGHERI A., *Delle società e delle associazioni commerciali*, UTET, Torino, 1923.
- MARINUCCI G., *Politica criminale e riforma del diritto penale*, in *Jus*, 1974, p. 463 ss.
- MARINUCCI G., *Gestione d'impresa e pubblica amministrazione: vecchi e nuovi profili penalistici*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1988, p. 424 ss.
- MARINUCCI G., DOLCINI E., *Corso di diritto penale*, III ed., Giuffrè, Milano, 2001.

- MARINUCCI G., PALIERO C.E., *Tutela del risparmio: soluzioni a metà sul nuovo assetto dei reati societari*, in *Guida al dir.*, 2005, n. 11, p. 13 ss.
- MARTIELLO G., *Art. 9, comma 2, lett a), L. 18.4.2005, n. 62*, in *Leg. pen.*, 2006, p. 66 ss.
- MARTORANO F., *sub Art. 2349*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. I, Giappichelli, Torino, 2003, p. 139 ss.
- MAUGERI A.M., *Le moderne sanzioni patrimoniali tra funzionalità e garantismo*, Giuffrè, Milano, 2001.
- MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano 2005.
- MAZZACUVA N., *Il disvalore di evento nell'illecito penale. L'illecito commissivo doloso e colposo*, Giuffrè, Milano, 1983.
- MAZZACUVA N., *Bene giuridico e tecniche di tutela nel diritto penale societario*, in *Pol. dir.*, 1984, p. 103 ss.
- MAZZACUVA N., *Profili storici e sistematici dei reati societari*, in *I reati societari*, a cura di N. MAZZACUVA, Cedam, Padova, 1992, p. 3 ss.
- MAZZACUVA N., *Lo straordinario sviluppo delle false comunicazioni sociali*, in *Problemi attuali del diritto penale dell'impresa*, a cura di G. INSOLERA, R. ACQUAROLI, Nuove ricerche, Ancona, 1997, p. 91 ss.
- MAZZACUVA N., *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, II ed., Cedam, Padova, 2004.
- MAZZOTTA G., D'AVIRRO A., *Profili penali del controllo nelle società commerciali. Sindaci, Revisori, Autorità indipendenti*, Giuffrè, Milano, 2006.
- MENICUCCI M., *Patrimoni e finanziamenti destinati: responsabilità e tutela dei creditori e dei terzi*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 210 ss.
- MICHELETTI D., *sub Artt. 2629, 2633*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, Giappichelli, Torino, 2002, pp. 106 ss., 144 ss.
- MICHELETTI D., *sub Art. 51 bis d. lg. 5 febbraio 1997, n. 22*, in *Codice commentato dei reati e degli illeciti ambientali*, a cura di F. GIUNTA, Cedam, Padova, 2005, p. 1126 ss.
- MIGNONE M., *sub Sezione XI. Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. II, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 1620 ss.
- MIOLA M., *I conferimenti in natura*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. I, t. III, *Conferimenti in natura. Versamento dei soci. Prestazioni accessorie*, UTET, Torino, 2004, p. 3 ss.
- MIOLA M., *Capitale sociale e conferimenti nella «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 657 ss.

- MIOLA M., *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 657 ss.
- MIRTO P., *Il diritto penale delle società*, Giuffrè, Milano, 1954.
- MOCCIA S., *Dalla tutela di beni alla tutela di funzioni: tra illusioni postmoderne e riflussi illiberali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, p. 343 ss.
- MOLARI A., *La tutela penale della condanna civile*, Cedam, Padova, 1960.
- MONTAGNANI C., «*Il mercato chi è?*»: prime riflessioni sulla riforma del diritto (penale) societario, scritto dai vincitori, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1139 ss.
- MONTAGNANI C., *sub Art. 2327*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. I, Giappichelli, Torino, 2003, p. 24 ss.
- MONTAGNANI C., *Il controllo giudiziario: ambito di applicazione e limiti all'attuale tutela*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1105 ss.
- MONTALENTI P., Leveraged buyout: una pronuncia chiarificatrice, in *Giur. it.*, 1999, p. 2106 ss.
- MONTALENTI P., *Il leveraged buyout nel nuovo diritto penale commerciale e nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 791 ss.
- MUCCIARELLI F., *La tutela penale del capitale sociale e delle riserve obbligatorie per legge*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Cedam, Padova, 2002, p. 285 ss.
- MUCCIARELLI F.M., *Libertà di stabilimento comunitaria e concorrenza tra ordinamenti*, in *Giur. comm.*, 2000, II, p. 559 ss.
- MUSCO E., *Bene giuridico e tutela dell'onore*, Giuffrè, Milano, 1974.
- MUSCO E., *una questione penalistica in tema di illecito acquisto di azioni proprie*, in *Foro it.*, 1989, c. 4 ss.
- MUSCO E., *Le società per azioni nella disciplina penalistica*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. IX, t. I, *Profili internazionalprivatistici e profili penalistici*, UTET, Torino, 1994, p. 215 ss.
- MUSCO E., *Diritto penale societario*, Giuffrè, Milano, 1999.
- MUSCO E., *I nuovi reati societari*, II ed., Giuffrè, Milano, 2004.
- MUSCO E., *L'illusione penalistica*, Giuffrè, Milano, 2004.
- NAPOLEONI V., *I reati societari*, vol. I, *La tutela penale del capitale sociale*, Giuffrè, Milano, 1991.
- NAPOLEONI V., *La tutela penale del capitale sociale*, in *Il diritto penale dell'impresa*, a cura di L. CONTI, Cedam, Padova, 2001, p. 199 ss.
- NAPOLEONI V., *Le disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsa, Milano, 2004, p. 1690 ss.

- NAPOLEONI V., *sub Artt. 2626, 2627, 2628*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, pp. 1762 ss., 1770 ss., 1781 ss.
- NAPOLETANO G., *sub Artt. 2447-bis, 2447-ter*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, pp. 901 ss., 908 ss.
- NATALINI A., *La storia dell'ultimo reato "di sospetto". Così si scampa alle censure della Consulta*, in *Dir. giust.*, 2005, n. 30, p. 88 ss.
- NAZZICONE L., *sub Art. 2445 c.c.*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, p. 886 ss.
- NAZZICONE L., *Il controllo giudiziario sulle irregolarità di gestione. Fattispecie e rito dopo la riforma societaria*, Giuffrè, Milano, 2005.
- NICCOLINI G., *Il capitale sociale minimo*, Giuffrè, Milano, 1981.
- NOCERINO C., *sub Art. 2629*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, Padova, Cedam, 2002, p. 90 ss.
- NOFERI L., CATARZI F., *Il capitale sociale*, EBC, Milano, 1994.
- NORMANDO V., *Capitale sociale conferimenti e legge penale*, Cedam, Padova, 2002.
- NOTARI M., *Azioni e strumenti finanziari: confini delle fattispecie e profili di disciplina*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 542 ss.
- NOTARI M., *Problemi aperti in tema di struttura finanziaria della s.p.a.*, in *Le società*, 2005, p. 5 ss.
- NTUK E.L., *sub Art. 2327*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, vol. I, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 38 ss.
- NUNZIATA M., *Linee evolutive della confisca penale: progetti di riforma e tendenze di politica criminale*, in *Ind. pen.*, 2004, p. 981 ss.
- NUVOLONE P., *Il possesso nel diritto penale*, Società editrice Vita e Pensiero, Milano, 1942.
- NUVOLONE P., *Il diritto penale delle società commerciali*, in *Riv. pen.*, 1971, II, p. 377 ss.
- OLIVIERI G., *I conferimenti in natura nelle società per azioni*, Cedam, Padova, 1989.
- OLIVIERI G., *Capitale sociale e conferimenti*, in *Riv. not.*, 2002, I, p. 303 ss.
- PACCES A., *sub Art. 2506-ter*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa,

- Milano, 2004, p. 1360 ss.
- PADOVANI T., *La problematica del bene giuridico e la scelta delle sanzioni*, in *Dei delitti e delle pene*, 1984, p. 114 ss.
- PADOVANI T., *Tutela dei beni e tutela di funzioni nella scelta fra delitto, contravvenzione e illecito amministrativo*, in *Cass. pen.*, 1987, p. 670 ss.
- PADOVANI T., *Il traffico delle indulgenze. «Premio» e «corrispettivo» nella dinamica della punibilità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1986, p. 398 ss.
- PADOVANI T., *L'attenuante del risarcimento del danno*, in *Cass. pen.*, 1989, p. 1183 ss.
- PADOVANI T., *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, p. 634 ss.
- PAGLIARO A., *Bene giuridico e interpretazione della legge penale*, in *Studi in onore di Francesco Antolisei*, vol. II, Giuffrè, Milano, 1965, p. 391 s.
- PAGLIARO A., *Principi di diritto penale. Parte generale*, VIII ed., Giuffrè, Milano, 2003.
- PALAZZO F., *Tecnica legislativa e formulazione della fattispecie penale in una recente circolare della presidenza del consiglio dei ministri*, in *Cass. pen.*, 1987, p. 230 ss.
- PALAZZO F., *Bene giuridico e tipi di sanzioni*, in *Ind. pen.*, 1992, p. 209 ss.
- PALAZZO F., *I confini della tutela penale: selezione dei beni e criteri di criminalizzazione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, p. 453 ss.
- PALAZZO F., voce *Legge penale*, in *Dig. disc. pen.*, vol. VII, UTET, Torino, 1993, p. 338 ss.
- PALAZZO F., *Offensività e ragionevolezza nel controllo di costituzionalità sul contenuto delle leggi penali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1998, p. 350 ss.
- PALAZZO F., *Regole e prassi nell'interpretazione penalistica nell'attuale momento storico*, in *Diritto privato*, 2001-2002, voll. VII-VIII, p. 507 ss.
- PALAZZO F., *Corso di diritto penale. Parte generale*, II ed., Giappichelli, Torino, 2006.
- PALIERO C.E., «Minima non curat praetor». *Ipertrofia del diritto penale e decriminalizzazione dei reati bagatellari*, Cedam, Padova, 1985.
- PALIERO C.E., *Nasce il sistema delle soglie quantitative: pronto l'argine alle incriminazioni*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 37 ss.
- PALIERO C.E., *La responsabilità delle persone giuridiche: profili generali e criteri di imputazione*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Cedam, Padova, 2002, p. 47 ss.
- PALLADINO P., *sub Artt. 2626, 2627, 2628, 2632*, in *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, a cura di F. GIUNTA, Giappichelli, Torino, 2002, pp. 79 ss., 89 ss., 98 ss., 137 ss.

- PALLINI M., *Il "leveraged buyout" alla luce della riforma del diritto societario*, in *Dir. prat. soc.*, 2002, n. 14/15, p. 25 ss.
- PALMIERI R., *Reati societari: tutti i "costi" coinvolti*, in *Dir. prat. soc.*, 2002, n. 20, p. 6 ss.
- PALMIERI R., *Soci, patrimonio, mercato e coerenza normativa*, in *Dir. prat. soc.*, 2003, n. 4, p. 6 ss.
- PANIZZO F., *Le condotte riparatorie nella prospettiva di giustizia riparativa*, in *Le definizioni alternative del processo penale davanti al giudice di pace. Conciliazione, irrilevanza del fatto e condotte riparatorie*, Ipsoa, Milano, 2003, p. 121 ss.
- PANNAIN R., *Manuale di diritto penale, parte speciale*, vol. II, t. 1, UTET, Torino, 1957.
- PARODI GIUSINO M., *I reati di pericolo tra dogmatica e politica criminale*, Giuffrè, Milano, 1990.
- PARRELLA L., *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2000.
- PARTESOTTI G., *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. II, *Azioni. Gruppi*, t. I, UTET, Torino, 1991, p. 299 ss.
- PATERNITI C., *Manuale dei reati*, vol. II, *Criteri per la selezione dei reati contro l'economia pubblica. Reati codificati a difesa dell'economia. Disciplina delle banche*, Giuffrè, Milano, 2002.
- PATERNITI C., *Manuale dei reati*, vol. III, *Delitti contro la fede pubblica. Reati societari. Reati del mercato dei valori mobiliari. Reati in tema di tributi*, Giuffrè, Milano, 2004.
- PATRONO P., *Diritto penale dell'impresa ed interessi umani fondamentali*, Cedam, Padova, 1993.
- PAVONE LA ROSA A., *Le società controllate. I Gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. II, *Azioni. Gruppi*, t. II, UTET, Torino, 1991, p. 581 ss.
- PECORELLA G., *Relazione del deputato Gaetano Pecorella sul disegno di legge n. 1137, in materia di reati societari*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 675 ss.
- PECORELLA G., in G. PECORELLA, G. ROSSI, *Italia, paradiso off-shore? Un polemico confronto sulla legge che riforma "il reato di falso in bilancio" tra uno dei suoi ispiratori e uno dei suoi critici più radicali*, in *MicroMega*, 2001, p. 190 ss.
- PEDERSOLI C., *Azioni e altri strumenti finanziari: esempi di clausole statutarie*, in *Dir. prat. soc.*, 2004, n. 1, p. 58 ss.

- PEDRAZZI C., *Inganno ed errore nei delitti contro il patrimonio*, Giuffrè, Milano, 1955, ora in C. PEDRAZZI, *Diritto penale*, vol. II, *Scritti di parte speciale*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 3 ss.
- PEDRAZZI C., voce *Economia pubblica, industria e commercio (delitti contro la)*, in *Enc. dir.*, vol. XIV, Giuffrè, Milano, 1965, p. 278 ss.
- PEDRAZZI C., *Problemi di tecnica legislativa*, in *Comportamenti economici e legislazione penale. Atti del convegno «AREL» del 17 marzo 1978*, raccolti da C. PEDRAZZI, G.S. COCO, Giuffrè, Milano, 1979, p. 17 ss., ora in C. PEDRAZZI, *Diritto penale*, vol. III, *Scritti di diritto penale dell'economia*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 129 ss.
- PEDRAZZI C., *Interessi economici e tutela penale*, in *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, a cura di A.M. STILE, Napoli, Jovene, 1985, p. 295 ss.
- PEDRAZZI C., *Il diritto penale societario dopo la ricezione della seconda direttiva Cee*, in *Leg. pen.*, 1987, p. 309 ss.
- PEDRAZZI C., voce *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, vol. XIII, UTET, Torino, 1997, p. 347 ss.
- PEDRAZZI C., *False comunicazioni sociali: presidio dell'informazione societaria o delitto ostacolo?*, in *Studi in ricordo di Giandomenico Pisapia*, vol. I, *Diritto penale*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 823 ss.
- PEDRAZZI C., *Prefazione*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di A. ALESSANDRI, Ipsoa, Milano, 2002, p. XIX ss.
- PERINI A., *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Cedam, Padova, 1999.
- PERINI A., *Ai margini dell'inesigibilità: nemo tenetur se detegere e false comunicazioni sociali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1999, p. 538 ss.
- PERINI A., *La riforma dei reati societari. Note in tema del risarcimento del danno e tutela del capitale sociale*, in *Impresa*, 2001, p. 1950 ss.
- PERINI A., *Prime riflessioni sui profili penali della nuova legge sul risparmio*, in *Giur. it.*, 2006, p. 875 ss.
- PISANI M., *Appunti in tema di accertamento dei reati societari*, in *Il diritto penale delle società commerciali*, ricerca diretta da P. NUVOLONE, Giuffrè, Milano, 1971, p. 295 ss.
- PISANI M., *Acquisto di «azioni proprie» e «bilancio regolarmente approvato»*, in *Ind. pen.*, 1989, p. 215 ss.
- PISANI M. (a cura di), *Per un nuovo codice penale*, Cedam, Padova, 1993.
- PISANI M., *Studi di diritto premiale*, Edizioni universitarie di Lettere, Economia e Diritto, Milano, 2001.
- PISANI MASSAMORMILE A., *Conferimenti in S.P.A. e formazione del capitale*, Jovene, NAPOLI, 1992.
- PISANI MASSAMORMILE A., *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti «peri-*

- colosi*». *Prestazioni accessorie (artt. 2342-2345)*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da P. SCHLESINGER, Giuffrè, Milano, 1994.
- PISANI MASSAMORMILE A., *Azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1268 ss.
- PISAPIA G.D., *Introduzione alla parte speciale del diritto penale*, Giuffrè, Milano, 1948.
- PORRINI M., *Un esempio di leveraged buy out atipico per l'acquisizione di quote di s.r.l. da parte di persone fisiche*, in *Impresa*, 2006, p. 1318 ss.
- PORTALE G.B., *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 33 ss.
- PORTALE G.B., *Una sentenza penale in tema di «bilancio regolarmente approvato» ex art. 2357.1 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 462 ss.
- PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, I, p. 3 ss.
- PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. I, t. II, *Capitale. Euro e azioni. Conferimenti in denaro*, UTET, Torino, 2004, p. 3 ss.
- PORTALE G.B., «Armonizzazione» e «concorrenza» tra ordinamenti nel diritto societario europeo, in *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, a cura di A. ZOPPINI, Laterza, Roma-Bari, 2004, p. 98 ss.
- POTITO L., *Patrimoni destinati. Problematiche contabili e di bilancio*, in *Riv. dott. comm.*, 2006, p. 487 ss.
- PREVITALI S., *La responsabilità penale degli amministratori per le operazioni di leveraged-management buy out*, in *Foro ambr.*, 2003, p. 548 ss.
- PROSDOCIMI S., *Profili penali del post factum*, Giuffrè, Milano, 1982.
- PULITANÒ D., voce *Politica criminale*, in *Enc. dir.*, vol. XXXIV, Giuffrè, Milano, 1985, p. 73 ss.
- PULITANÒ D., *Bene giuridico e giustizia costituzionale*, in *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, a cura di A.M. STILE, Jovene, Milano, 1985, p. 133 ss.
- PULITANÒ D., *La formulazione delle fattispecie di reato: oggetti e tecniche*, in *Beni e tecniche della tutela penale*, a cura del CRS, Franco Angeli ed., Milano, 1987, p. 33 ss.
- PULITANÒ D., *Il sistema sanzionatorio*, in *Prospettive di riforma del codice penale e valori costituzionali*, a cura del Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale, Giuffrè, Milano, 1996, p. 223 ss.
- PULITANÒ D., *Nemo tenetur se detegere: quali profili di diritto sostanziale?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1999, p. 1271 ss.

- PULITANÒ D., *La riforma del diritto penale societario tra dictum del legislatore e ragioni del diritto*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, p. 961 ss.
- PULITANÒ D., *Il laboratorio del giurista: una discussione su strumenti e scopi*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2003, p. 108 ss.
- QUATRARO B., D'AMORA S., ISRAEL R., QUATRARO G., *Trattato teorico-pratico delle operazioni sul capitale*, II ed., t. I, Giuffrè, Milano, 2001.
- QUATTROCOLO S., *sub Art. 35*, in *Giudice di pace e processo penale*, diretto da M. CHIAVARIO, E. MARZADURI, UTET, Torino, 2003, p. 331 ss.
- QUINTERO OLIVARES G., *La cosiddetta privatizzazione del diritto penale*, in *Critica dir.*, 2001, p. 124 ss.
- RABITTI BEDOGNI C., *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2004, I, p. 185 ss.
- RAGNO M., *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 763 ss.
- RAMELLA A., *Le società di commercio in rapporto alla legge penale*, F.lli Bocca ed., Milano, 1893.
- RENDE D., *Disposizioni penali su società e consorzi*, in *Commentario del codice civile*, a cura di A. SCIALOJA, G. BRANCA, *Libro quinto. Del lavoro (Art 2555-2642)*, Zanichelli-Società editrice del Foro italiano, Bologna-Roma, 1947, p. 463 ss.
- RESTELLI F., *Progetto di legge intorno alle società commerciali (1843)*, in *Riv. soc.*, 1969, p. 1281 ss.
- RICOSSA S., *Dizionario di economia*, UTET, Torino, 1982.
- RINALDI R., *L'analogia e l'interpretazione estensiva nell'applicazione della legge penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1994, p. 195 ss.
- RIVOLTA G.C., *Il controllo giudicizario sulla gestione nel nuovo diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 749 ss.
- ROMANO M., «Pubblico» e «privato» nella responsabilità degli amministratori e reati societari, in *Jus*, 1987, p. 144 ss.
- ROMANO M., «Meritevolezza di pena, «bisogno di pena» e teoria del reato», in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, p. 39 ss.
- ROMANO M., *Risarcimento del danno da reato. Diritto civile, diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1993, p. 865 ss.
- ROMANO M., *Commentario sistematico del codice penale*, vol. I (Art. 1-84), III ed., Giuffrè, Milano, 2004.
- ROMANO D., *Liquidazione della società e tecniche di controllo del capitale sociale:*

- la responsabilità penale dei liquidatori per la indebita ripartizione dei beni sociali*, in *Riv. pen.*, 2006, 7 s.
- RORDORF R., *Dell'amministrazione e del controllo*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, p. 337 s.
- ROSSI A., *Acconti su dividendi: problemi generali ed aspetti penalistici*, in *Giur. it.*, 1987, IV, c. 453 ss.
- ROSSI A., *La nuova tutela penale del capitale sociale*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, p. 688 ss.
- ROSSI A., *La circostanza attenuante (art. 2640)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, p. 181 ss.
- ROSSI A., *L'illegale ripartizione di utili (art. 2627)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, p. 379 ss.
- ROSSI A., *La tutela penale del capitale sociale*, in *Reati societari*, a cura di A. ROSSI, UTET, Torino, 2005, p. 253 ss.
- ROVELLI L., *Un necessario rinnovamento degli istituti giuridici per favorire le imprese e l'iniziativa economica*, in *Guida al dir.*, 2001, n. 40, p. 24 ss.
- ROVELLI R., *Disciplina penale dell'impresa*, Giuffrè, Milano, 1953.
- ROXIN C., *Risarcimento del danno e fini della pena*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1987, p. 3 ss.
- RUGGIERO E., *Il capitale sociale delle s.p.a. nelle linee guida dei prossimi interventi comunitari*, in *Dir. prat. soc.*, 2006, n. 9, p. 6 ss.
- SALAMONE L., *Il finanziamento dei patrimoni destinati a «specifici affari»*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 235 ss.
- SALAFIA V., *Titoli di partecipazione e di debito*, in *Le società*, 2004, p. 281 ss.
- SALCUNI G., *La nozione comunitaria di pena: preludio ad una teoria comunitaria del reato?*, in *Riv. trim.dir. pen. econ.*, 2002, p. 199 ss.
- SANDRELLI G., *Entra in scena la corruzione privata*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 68 ss.
- SANTAGATA R., *Strumenti finanziari partecipativi a «specifici affari» e tutela degli investitori in patrimoni destinati*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2005, I, p. 302 ss.
- SANTORIELLO C., *Il nuovo diritto penale delle società*, UTET, Torino, 2003.
- SANTORIELLO C., *sub Art. 2622*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, p. 1710 ss.

- SANTORIELLO C., *Sulla restituzione ai soci di conferimenti od anticipazioni.*, in *Impresa*, 2004, p. 1829 ss.
- SANTORIELLO C., *Profili penali della disciplina in tema di restituzione delle somme versate dai soci a titolo di finanziamento (il nuovo art. 2467 c.c.)*, in *Giur. merito*, 2005, p. 209 ss.
- SANTORO V., *sub Art. 2346*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI, V. SANTORO, t. I, Giappichelli, Torino, 2003, p. 125 ss.
- SANTORO V., *I conferimenti e le quote nella società a responsabilità limitata*, in *La disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. SANTORO, Giuffrè, Milano, 2003, p. 73 ss.
- SANTOSUOSSO D.U., *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003.
- SANTOSUOSSO D.U., *Libertà e responsabilità nell'ordinamento dei patrimoni separati*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 362 ss.
- SAVORANA A., *Il recesso del socio nella società di capitali*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, Giuffrè, Milano, 2003, p. 53 ss.
- SCARLATO G., *I reati societari. Tecniche di tutela e prospettive di riforma*, Cedam, Padova, 1997.
- SCHLESINGER P., *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Dir. prat. soc.*, 2003, n. 3, p. 6 ss.
- SCHIAVANO G., voce *Ripartizione illegale di utili (e di acconti su dividendi)*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XXVI, Istituto giuridico Treccani, Roma, 1991.
- SCIALOJA A., *Relazione*, in (Commissione ministeriale per la riforma della legislazione commerciale, presieduta dal prof. Cesare Vivante), *Progetto preliminare per il nuovo codice di commercio*, Hoepli, Milano, 1922, p. 305 ss.
- SCIUMBATA G., *I reati societari*, Giuffrè, Milano, 2002.
- SCIUMBATA G., *La tutela penale dell'effettività del capitale sociale attraverso la repressione dei comportamenti insidiosi degli amministratori e dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, p. 569 ss.
- SCIUMBATA G., *L'estinzione del reato attraverso il risarcimento del danno nei reati societari*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, p. 241 ss.
- SCOPESE E., *Enti soggetti alle norme di diritto penale societario*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 25 ss.
- SCOPESE E., *Illegale ripartizione degli utili e delle riserve (art. 2627 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 199 ss.
- SCOPESE E., *Formazione fittizia del capitale sociale (art. 2632 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 253 ss.

- SCOPINARO L., *Confisca e circostanza attenuante (artt. 2640-2641 c.c.)*, in *Diritto penale delle società*, a cura di G. SCHIANO DI PEPE, II ed., Ipsoa, Milano, 2003, p. 401 ss.
- SGUBBI F., *Il reato come rischio sociale*, Il Mulino, Bologna, 1990.
- SEMINARA S., *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, p. 676 ss.
- SEMINARA S., *L'impedito controllo (art. 2625)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A. GIARDA, S. SEMINARA, Cedam, Padova, 2002, p. 453 ss.
- SIGNORELLI F., *Brevi note in tema di patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *La riforma del diritto societario. Profili civili e penali*, a cura di A. LANZI, V. FRANCESCHELLI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 199 ss.
- SIMONETTI H., *sub Art. 2351*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di G. BONFANTE, D. CORAPI, G. MARZIALE, R. RORDORF, V. SALAFIA, Ipsoa, Milano, 2004, p. 138 ss.
- SIMONETTO E., *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Cedam, Padova, 1959.
- SILLA F., *Società per azioni a modello diversificato*, in *Guida al dir.*, 2001, n. 40, p. 28 ss.
- SORBELLO S., *Il leveraged buy out tra il divieto di cui all'art. 2358 e quello di cui all'art. 2623 n. 2 c.c.*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 667 ss.
- SPADA P., *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 95 ss.
- SPALTRO G., *Vecchie e nuove problematiche in materia di finanziamento dei soci*, in *Le società*, 2006, p. 1267 ss.
- SPOLIDORO M.S., voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, *Aggiornamento*, vol. IV, Giuffrè, Milano, 2000, p. 195 ss.
- SPOLIDORO M.S., *Conferimenti e strumenti partecipativi nella riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di M. RESCIGNO, A. SCIARRONE ALIBRANDI, Giuffrè, Milano, 2004, p. 27 ss.
- STAGNO D'ALCONTRES A., *sub Art. 2346*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCOTRES, vol. I, Jovene, Napoli, 2004, p. 251 ss.
- TAGLIARINI F., *Le disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. RESCIGNO, vol. XVII, t. III, *Impresa e Lavoro*, UTET, Torino, 1985, p. 585 ss.

- TANFERNA M., *Principio di offensività, reati di pericolo presunto e razionalità della norma incriminatrice*, in *Giur. it.*, 1995, I, c. 121 ss.
- TANTINI G., *Riflessioni in tema di riduzione del capitale per esuberanza (e di oggetto sociale)*, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 72 ss.
- TANTINI G., *Capitale e patrimonio nelle società per azioni*, Cedam, Padova, 1980.
- TANTINI G., *I “versamenti in conto capitale”*, Giuffrè, Milano, 1990.
- TARGETTI R., *Il capitale reintegrato estingue la punibilità*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, p. 64 ss.
- TENCATI A., *Impresa, reati societari e sanzione patrimoniale*, in *Impresa*, 2004, p. 1653 ss.
- TINTI B., *La legge “forza ladri”*, in *Micromega*, 2001, p. 173 ss.
- TINTI B., *Un programma contro la disonestà economica*, in *Micromega*, 2003, p. 233 ss.
- TOMBARI U., *La nuova struttura finanziaria delle società per azioni (Corporate governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1082 ss.
- TOSATO L., *sub Art. 2628*, in *I nuovi reati societari*, a cura di A. LANZI, A. CADOPPI, Padova, Cedam, 2002, p. 82 ss.
- TOSCA L., *Il patrimonio dedicato: limiti, delibere e tutele*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, Giuffrè, Milano, 2003, p. 163 ss.
- TOSCHI VESPASIANI F., *I patrimoni ed i finanziamenti destinati ad uno specifico affare nella riforma del diritto societario*, in *Studium iuris*, 2004, pp. 587 ss. (Prima parte), 724 ss. (Seconda parte).
- TURCO A., *Aspetti giuridici e contabili degli strumenti finanziari*, Rirea, Roma, 2005.
- VERNA G., *Osservazioni sulla rappresentazione contabile dei patrimoni destinati a specifici affari*, in *Le società*, 2004, p. 1331 ss.
- VIDARI E., *Il nuovo codice di commercio*, Hoepli editore, Milano, 1884.
- VIETTI M., *I principi ispiratori della riforma*, in *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, a cura di R. DANOVÌ, Giuffrè, Milano, 2003, p. 19 ss.
- VINCIGUERRA S., *Diritto penale italiano*, vol. I, Cedam, Padova 1999.
- VISCONTI C., *Dalla «vecchia» alle «nuove» confische penali: recenti tendenze di un istituto tornato alla ribalta*, in *Studium iuris*, 2002, p. 960 ss.
- VISENTINI G., *Azioni e strumenti finanziari nella legge di riforma*, in *Riv. dott. comm.*, 2005, p. 603 ss.
- VIVANTE C., *Trattato di diritto commerciale*, vol. II, Vallardi editore, Milano, 1923.

VOLK K., *Sistema penale e criminalità economica*, E.S.I., Napoli, 1998.

ZANNOTTI R., *Il futuro del diritto penale societario nelle bozze del decreto legislativo*, in *Dir. giust.*, 2002, n. 1, p. 16 ss.

ZAZA C., *L'oggetto giuridico del reato. Un'analisi giurisprudenziale*, Giuffrè, Milano, 1999.

ZAZA C., *Le circostanze del reato*, vol. I, *Elementi generali e circostanze comuni*, Cedam, Padova, 2002.

ZOPPINI A., *Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 545 ss.

ZOPPINI A., *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, in *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, a cura di A. ZOPPINI, Laterza, Roma-Bari, 2004, p. 5 ss.

ZOPPINI A., *La riforma del diritto societario: uno sguardo d'insieme*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di N. DI CAGNO, Cacucci, Bari, 2004, p. 21 ss.