

## Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi\*

Nota a Cass., Sez. V, 12 gennaio 2016, n. 890, Pres. Nappi, Rel. Bruno, ric. Giovagnoli

### *False Accounting and Other Punishable Valuations? Additional and No Less Relevant Questions\**

*Note on Court of Cassation, Section V, Decision No. 890, Dated 12 January 2016  
(President of the Court, Nappi; Writing Judge, Bruno; on the case brought by Petitioner Giovagnoli)*

MARIA NOVELLA MASULLO

*Ricercatrice di diritto penale presso l'Università di Roma Tor Vergata*

FALSO IN BILANCIO, VALUTAZIONI DI BILANCIO

FALSE ACCOUNTING, ACCOUNTING VALUATIONS

#### ABSTRACT

Il commento trae spunto dalla recente pronuncia della Corte di Cassazione 12 gennaio 2016, n. 890, nella quale si è deciso per l'immutata rilevanza penale delle false valutazioni, anche a seguito delle novità introdotte dalla legge n. 69 del 2015 alla fattispecie di cui all'art. 2621 c.c. La Corte, vagliando la questione a più livelli interpretativi, ribalta la soluzione accolta nel suo primo intervento sul tema. Nel contributo, dopo l'analisi dei più significativi passaggi della pronuncia sulla questione principale, la riflessione si incanala su un binario ulteriore, considerando i possibili effetti derivanti dalla lettura offerta dalla Corte in tema di "materialità", "rilevanza" e criteri di stima del falso valutativo.

This article draws on the recent Court of Cassation decision No. 890 dated 12 January 2016, in which the Court held the criminal relevance of false valuations unaltered, even following the developments introduced by Law No. 69/2015, to the cases envisaged by Article 2621 of the Italian Civil Code. The Court, evaluating the issue on more than one interpretive level, overturned the solution adopted in its first intervention on the subject. This article, after examining the most significant passages of the decision on the issue, directs its focus on a secondary analysis, considering the possible consequences of the interpretations made by the Court on the subjects of "materiality" and "relevance" and the criteria for identifying false valuations.

\* L'Autrice è stata invitata a partecipare a questa tavola rotonda dalla direzione della rivista. Conseguentemente, il contributo non è stato sottoposto all'ordinaria procedura di peer review.

SOMMARIO

1. Il dato giurisprudenziale: l'ultima parola è affermativa. – 2. In breve: i principali aspetti di novità introdotti dalla riforma. – 3. L'immediato precedente rinnegato. – 4. Le ragioni interpretative a difesa della punibilità delle valutazioni: il canone letterale e logico-sistematico. – 4.1. Le implicazioni del metodo sulla punibilità delle valutazioni false. – 4.2. La riprova della tesi estensiva sul piano dell'interpretazione teleologica. – 5. Una prima riflessione sui problemi dischiusi dalla nuova fattispecie come *riletta* dalla Corte: i concetti di «materialità» e «rilevanza» del fatto in bilico tra superfluità e indeterminatezza. – 6. Il criterio di rilevanza della falsità: i rischi di un ritorno *tout court* al criterio del vero legale.

## 1. Il dato giurisprudenziale: l'ultima parola è affermativa.

La V Sezione della Corte di Cassazione (12 gennaio 2016, n. 890, Pres. Nappi, Rel. Bruno, ric. Giovagnoli)<sup>1</sup>, in difformità dalla precedente pronuncia della stessa Sezione (30 luglio 2015, n. 33774, Pres. Alberti, Rel. Miccoli, ric. Crespi)<sup>2</sup>, ha ritenuto che – anche a seguito della riforma dell'art. 2621 c.c. avvenuta ad opera della legge n. 69 del 2015 – resti inalterata la rilevanza penale del c.d. falso valutativo.

La questione decisa dalla Corte ha, come ovvio, dirette ripercussioni anche sulla sussistenza della diversa fattispecie incriminatrice, che veniva in rilievo nel giudizio, di bancarotta impropria da reato societario, di cui all'art. 223, comma 2, n. 1, l.f., nelle ipotesi in cui il reato a monte, da cui derivi appunto il dissesto della società, sia costituito proprio da un falso in bilancio di tipo valutativo.

Più nel dettaglio, nel caso di specie si discuteva della falsa rappresentazione nei bilanci di esercizio della società poi dichiarata fallita di un'enorme quantità di crediti divenuti inesigibili – che erano invece stati indicati in bilancio secondo il presumibile valore di realizzo (ai sensi dell'art. 2426, n. 8, c.c.), senza far ricorso alla tempestiva svalutazione e alla conseguente appostazione nel fondo svalutazione crediti. Il che aveva determinato una “*falsa, rassicurante rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria, continuando, in particolare, a mascherare continui, ingiustificati, prelievi dalle casse sociali*” (p. 6). Si trattava perciò di un chiaro esempio di distorta rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria della società, attuata dolosamente attraverso una mendace valutazione di crediti, in realtà non più realizzabili.

La Corte si schiera a favore dell'immutata rilevanza penale delle false valutazioni, giungendo così al rigetto del ricorso volto a sostenerne la non punibilità alla luce della fattispecie di nuovo conio.

## 2. In breve: i principali aspetti di novità introdotti dalla riforma.

Delineata nella sua essenzialità la vicenda processuale (peraltro sintomatica della frequenza e dell'ordinarietà del momento valutativo nella redazione delle voci di bilancio), giova premettere che attualmente il sistema di repressione delle false comunicazioni sociali è organizzato attorno a due diverse fattispecie incriminatrici (entrambe delittuose, di pericolo e perseguibili d'ufficio), che si differenziano in ragione della natura non quotata (art. 2621 c.c.) e quotata (art. 2622 c.c.) delle società; accanto alle quali sono stati introdotti due nuovi articoli (il 2621 *bis* e il 2621 *ter*) dedicati rispettivamente alla valutazione – in chiave di diminuzione di pena il primo e di non punibilità il secondo – dei fatti di *lieve entità* e di *particolare tenuità*.

La prima, importante novità riguarda allora l'abbandono del previgente modello differenziato (contravvenzionale e delittuoso) di incriminazione graduato in ragione del verificarsi o meno di un danno patrimoniale in capo ai destinatari della falsa comunicazione sociale, normativamente individuati nella società, nei soci e nei creditori. Si è perciò assecondata l'idea che fosse evidentemente troppo tardi per l'etica degli affari e per un'efficace tutela del mercato attendere il prodursi dei risultati negativi delle falsità, sicché il modello d'intervento prescelto è unico ed è quello del reato di pericolo concreto, prescindendo perciò dalla necessità di dover

<sup>1</sup> In questa *Rivista*, con nota di F. MUCCIARELLI, *Falso in bilancio e valutazioni: la legalità restaurata dalla Cassazione*, 18 gennaio 2016.

<sup>2</sup> Cass., sez. V, 16 giugno 2015, n. 33774, ric. Crespi, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1486, con nota critica di S. SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*.

accertare l'esistenza di un'offesa patrimoniale derivante da scelte economiche falsate dall'errata rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società.

In questa stessa ottica, di rin vigorimento della risposta punitiva, si è altresì sancita e generalizzata la perseguibilità d'ufficio, non consentendo alcun ingresso selettivo alla logica negoziale sottesa alla proposizione della querela di parte, anche in presenza di fatti di lieve entità, da commisurarsi alla *natura* e alle *dimensioni* della società ovvero alle *modalità* o agli *effetti* della condotta; l'unica eccezione in questo panorama è costituita dai fatti di lieve entità perché riferibili a società non soggette a fallimento, procedibili a querela.

Meritevole di considerazione è poi l'eliminazione del complesso sistema di soglie di punibilità (quantitative e qualitative) che caratterizzava in modo significativo la previgente scelta repressiva; un *cambio di rotta* volto a ripristinare, almeno nelle intenzioni originarie, un più ampio spettro di applicazione del falso in bilancio e a far riemergere la tutela della trasparenza societaria, ritenuta dai più *ingiustificatamente* depotenziata con la riforma del 2002<sup>3</sup>.

Il principale problema interpretativo sorto a seguito della riforma, che ha costituito oggetto di dibattito da parte di quasi tutti i primi commentatori<sup>4</sup>, ha riguardato proprio l'incidenza, rispetto all'area di punibilità delle falsità contenute in un bilancio, della soppressione dell'inciso "*ancorché oggetto di valutazioni*" che, nella versione precedente, contribuiva a delimitare l'oggetto della condotta, seguendo nella descrizione normativa l'esposizione di "fatti materiali non rispondenti al vero".

Infatti, la scomparsa della precisazione contenuta nel dato normativo, unitamente alla mancata riproposizione della soglia di punibilità riguardante le valutazioni estimative, ha rivitalizzato l'antico dibattito sul *se nel termine fatti, questa volta "fatti materiali", siano da comprendere anche le valutazioni*. La questione, come evidente, è tutt'altro che secondaria: se dovesse consolidarsi il diverso indirizzo interpretativo – che, nel valorizzare le cadenze storico-evolutive del dato normativo, assegna un peso decisivo e concludente alla soppressione della formula e con essa alla perdita di rilevanza delle false valutazioni – si scivolerebbe verso una limitazione dell'area punitiva del falso in bilancio assai più grave e *allarmante* di quella che derivava dalla scelta di rendere penalmente irrilevanti le false valutazioni che non avessero raggiunto i limiti fissati dalle soglie di punibilità.

Proprio su questo profilo di novità, la Corte è stata chiamata a decidere, per le immediate ripercussioni in chiave di diritto intertemporale legate al *se* sia da punire ancora oggi il falso valutativo.

### 3. L'immediato precedente rinnegato.

Solo pochi mesi fa sembrava che il percorso "*in memoria del falso in bilancio*"<sup>5</sup> si fosse definitivamente compiuto, facendo sorgere il dubbio che il legislatore del 2015 potesse essere riuscito a far peggio del suo tanto criticato predecessore.

La prima pronuncia di legittimità sul tema aveva infatti decretato l'irrilevanza penale delle valutazioni, attraverso un percorso argomentativo, invero piuttosto usuale quando si ha a che fare col fenomeno delle c.d. modificazioni immediate di leggi penali, consistito in prima battuta nel valorizzare, a livello interpretativo, gli elementi distintivi sul piano delle previsioni astratte per ricavarne poi le conseguenze in chiave di diritto intertemporale. Il confronto tra vecchia e nuova disposizione non poteva perciò essere eluso sul labile "rilievo che, nella redazione delle attuali norme, la previgente formula non è stata soppressa, ma semplicemente non

<sup>3</sup> Si rinvia, per tutti, a G. MARINUCCI, *Depenalizzazione del falso in bilancio con l'avallo della SEC: ma è proprio così?*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, 137 e C. PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. Soc.*, 2001, 1369..

<sup>4</sup> A. PERINI, *I "fatti materiali non rispondenti al vero": harakiri del futuribile "falso in bilancio"?* in questa *Rivista*, 27 Aprile 2015; 19 ss.; R. BRICCHETTI-L. PISTORELLI, *La lenta scomparsa del diritto penale societario italiano*, in *Guida al dir.*, 26, 53; A. LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che ritorna reato*, in *guida al dir.*, 2015, *ivi* 10; I. CARACCIOLI, *Il rischio penale per le valutazioni estimative: reati fiscali a confronto con il nuovo falso in bilancio*, in *Fisco*, 2015, 28, 2375; C. SANTORIELLO, *Rilevanza penale della valutazione di bilancio. Poche parole per riportare ordine in un dibattito isterico*, in *Arch. Pen.* 2015, 2, 1 ss.; F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni: note in ordine sparso*, in questa *Rivista*, 18 giugno 2015; Id., *"Ancorché" superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, in questa *Rivista*, 2 luglio 2015; di M. GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. pen.* 2015, 1723 ss.; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, 815; F. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del Giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. it.*, 2015, 4 ss.; A. D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, Milano, 2015.

<sup>5</sup> Richiamando la suggestione di C. PEDRAZZI, *op. cit.*

riprodotta nelle disposizioni di nuovo conio, profondamente innovate anche sotto il profilo sintattico<sup>6</sup>. La soppressione della formula, o la sua non riproposizione se si preferisce, va dunque valutata, essendo di certo *rilevante* rispetto allo specifico *thema decidendum* (continuità o discontinuità normativa tra fattispecie con effetto parzialmente abolitivo<sup>7</sup>): è sugli esiti e sui metodi interpretativi di questo giudizio che si può eventualmente dissentire.

Entrando nel vivo della motivazione, l'esclusione della rilevanza penale dei fatti derivanti da un procedimento valutativo sarebbe derivata: dalla soppressione della formula "*ancorché oggetto di valutazioni*", da interpretare, pur nella sua ambiguità linguistica, in senso concessivo; dalla genesi parlamentare dell'attuale espressione "*fatti materiali*" che ha sostituito quella di "*informazioni*", senz'altro idonea a ricomprendere i falsi valutativi; dal significato limitativo della punibilità delle valutazioni pacificamente riconosciuto alla medesima espressione all'interno del settore penale tributario (in particolare all'art. 4, lett. *f* della legge n. 516 del 1982); dalle mantenute disarmonie con il delitto di cui all'art. 2638 c.c., nel quale la specificazione in senso concessivo è ancora prevista.

Inoltre, da più passaggi della motivazione si trae l'impressione che la scelta della Corte sconti il timore di dover consegnare altrimenti il giudizio sulla sussistenza del falso valutativo alla piena discrezionalità giudiziale, non essendo state riprodotte in fattispecie le soglie di rilevanza delle valutazioni<sup>7</sup>.

Va detto, allora, come, procedendo così *semplicemente*, le ragioni a sostegno della non punibilità delle valutazioni possano apparire persino *giustificate*; non più, però, se si tiene conto del volto complessivo dell'incriminazione, diretto al potenziamento della tutela della trasparenza dell'informazione societaria, come reso visibile soprattutto dalla nuova costruzione della fattispecie in chiave di pericolo concreto e dall'abbandono di limiti prefissati alla rilevanza del falso.

Non sarebbe certo la prima volta, tuttavia, che scelte legislative, prioritariamente indirizzate al perfezionamento della determinatezza e precisione del fatto, si mostrino cieche sul piano teleologico, rendendo impuniti una serie di casi invero immeritevoli d'impunità. Valga, per tutti, l'esempio della riforma dell'abuso d'ufficio nella quale, sull'onda emozionale di dover comprimere in spazi ristrettissimi la sindacabilità giudiziaria del fatto, si è rischiato, attraverso l'inserimento del requisito della "violazione di norma di legge o di regolamento", di estromettere definitivamente dall'area di rilevanza penale le forme abusive più *pericolose*, legate all'uso distorto del potere discrezionale, pur se gravemente lesive per l'imparzialità e il buon andamento della pubblica amministrazione. Come noto, la giurisprudenza ha progressivamente riallargato le maglie repressive dell'abuso d'ufficio – rendendo la previsione senz'altro più *giusta*, ma nuovamente *instabile* – attraverso un'attività interpretativa che in chiave teleologica ha recuperato significato precettivo anche alle violazioni del principio di imparzialità di cui all'art. 97 Cost. che si risolvano nell'inosservanza da parte del funzionario pubblico del "divieto di far preferenze".

Non potrebbe la stessa cosa essere accaduta anche in sede di riforma delle false comunicazioni sociali? Si può forse negare che il giudizio sul falso valutativo sia più insidioso – quantomeno nell'esatta determinazione dei confini della falsità – di quello riguardante l'esposizione secca di un fatto falso che non passi da un procedimento valutativo?

La verità è allora un'altra. Se, come appare condivisibile, si ritiene che l'ago della bilancia debba pendere dal lato della razionalità complessiva dell'incriminazione, parametrata alle ragioni della punibilità e alle esigenze di effettività della tutela, l'interpretazione che giunge ad abolire il falso valutativo non può che apparire illogica, oltre che storicamente e sistematicamente spiazzata.

Non va sottaciuto, però, che in questo caso il primo a tradire la legalità sia stato proprio il legislatore, "dimenticando qualunque cura anche solo esteriore della formulazione legislativa" e, fatto ancor più grave, nella consapevolezza di consegnare inevitabilmente la questione della rilevanza del falso valutativo soltanto all'apprezzamento della legalità effettuale<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> F. MUCCIARELLI, «*Ancorché*» *superfluo*, cit., 5.

<sup>7</sup> Si veda, sent., cit., 1494 e le osservazioni critiche sul punto di S. SEMINARA, *False comunicazioni sociali*, cit., 1508-1509.

<sup>8</sup> Si veda F. PALAZZO, *Legalità fra law in the books e law in action*, in questa *Rivista*, 13 gennaio 2016, 2 che lo indica quale chiaro esempio d'incondizionata rinuncia all'esercizio dell'*ars legiferandi*, riportando un significativo passo dei lavori preparatori in cui si afferma che "sarà la nostra Corte di Cassazione a dover valutare se gli elementi valutativi e le stime possano o meno rientrare all'interno di un concetto che implica fatti materiali rilevanti".

## 4.

### Le ragioni interpretative a difesa della punibilità delle valutazioni: il canone letterale e logico-sistematico.

In questo quadro di *penalità contesa* delle false valutazioni, l'ultima pronuncia della Cassazione prova a fare chiarezza, presentando in una scala discendente di valore numerosi argomenti<sup>9</sup> ritenuti utili a sostenere la soluzione positiva circa l'immutato rilievo penale da assegnare alle false valutazioni.

Il primo obiettivo è *sgomberare il campo* da momenti di valutazione *marginali*, ritenuti privi di efficace probante, giacché possono assumere "solo valore indicativo", come le indagini retrospettive, o "solo relativo", come i lavori preparatori (p. 8). Ritiene cioè la Corte che "*l'interpretazione deve, primariamente, confrontarsi con il dato attuale, nella sua pregnante significazione, e con la voluntas legis quale obiettivizzata e «storicizzata» nel testo vigente, da ricostruire anche sul piano sistematico – nel contesto normativo di riferimento – senza che possano assumere alcun valore le contingenti intenzioni del legislatore di turno*" (p. 8).

Nell'esegesi della norma si dovranno pertanto seguire le cadenze dei canoni ermeneutici impressi nell'art. 12 delle preleggi e, solo in caso di ambiguità dell'interpretazione letterale, sarà possibile affidarsi ad altri parametri ermeneutici di supporto.

Partendo dal dato testuale, la prima questione affrontata, e agevolmente risolta, riguarda la valenza interpretativa da assegnare alla formula "ancorché oggetto di valutazione", alla cui rimozione si vorrebbe legata l'attuale irrilevanza penale delle valutazioni. Osserva la Corte come questa appartenga al *genus* delle proposizioni concessive, con "*finalità ancillare, meramente esplicativa e chiarificatrice del nucleo sostanziale della proposizione principale*" (p. 9). Così intesa, è evidente che la soppressione della formula non possa modificare in alcun modo il profilo semantico della proposizione principale, trattandosi evidentemente di un'operazione di mera pulizia descrittiva del fatto incriminato, depurato cioè di una sua parte, ritenuta mera superfetazione linguistica.

In altri termini: se ciò che si è eliminato era sovrabbondante, nessuna significatività può darsi alla sua eliminazione.

L'argomento sul valore della formula non può essere però di per sé decisivo, se, come si disse all'epoca della riforma del 2002, all'espressione linguistica "ancorché" è ben possibile attribuire anche "una funzione avversativa (*ancorché* nel senso di: *nonostante siano oggetto di valutazioni*)", nel qual caso "il legislatore avrebbe inteso escludere dall'area del penalmente rilevante la falsità delle valutazioni a cui non corrisponde l'asseverazione di un fatto materiale falso (così ad es., nel caso di un credito realmente esistente, appostato in bilancio al suo valore nominale, nonostante la sua precaria esigibilità)"<sup>10</sup>. D'altro canto, come si replicò, tale rischio di "eccezionale contrazione dello spazio di illiceità penale"<sup>11</sup> non poteva almeno allora dirsi reale, considerando la previsione della non punibilità dei fatti che fossero stati conseguenza di valutazioni non divergenti più del 10% dalla stima corretta; un segnale più che rassicurante sulle reali intenzioni repressive e soprattutto, per quel che più contava e conta, sulla loro traduzione (pur se linguisticamente imperfetta) nel dato normativo.

La decisione non si ferma, pertanto, alla semplice indagine testuale, mostrando apprezzabile franchezza nel ritenere che essa sconti un fisiologico rischio di approssimazione, dovuto al ricorrente *deficit* di tecnicismo del linguaggio normativo, reso ancor più attuale dalla stessa logica compromissoria posta alla base della procedura di elaborazione e approvazione dei testi legislativi; la questione, ad avviso della Corte, deve essere esaminata anche dal lato dell'interpretazione logico-sistematica e infine calata in una prospettiva teleologica.

Si apre a questo punto la parte più innovativa e interessante della sentenza che, nel perseguire l'obiettivo di trovare *aliunde* conferme circa la punibilità delle false valutazioni, offre un importante contributo all'interpretazione dell'attuale assetto normativo, soffermandosi sui contenuti da assegnare all'oggetto materiale della condotta incriminata: l'esposizione di "fatti"

<sup>9</sup> Molti dei quali, per la verità, già anticipati dall'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte Suprema di Cassazione in sede di *Relazione per la Quinta Sezione Penale*, 15 Ottobre 2015, in questa *Rivista*, nella quale sono riportate le principali argomentazioni della dottrina favorevole alla tesi che attribuisce perdurante rilevanza al falso valutativo. In particolare, F. MUCCIARELLI, «Ancorché» *superfluo*, cit., 2 ss.; M. GAMBARDILLA, *Il «ritorno» del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1738 ss.; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 814;

<sup>10</sup> T. PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell'ago. I problemi della successione di leggi penali relativi alle nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Cass. pen.*, 2002, 1600.

<sup>11</sup> E. MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, 2007, 44.

appunto e le sue due aggettivazioni di “materiali” e “rilevanti”.

Va subito detto che la direzione intrapresa dalla Corte sembra privilegiare incondizionatamente il significato tecnico dei termini impiegati dal legislatore, la cui matrice sarebbe da rintracciare nelle scienze economiche di derivazione anglo americana e soprattutto nella legislazione comunitaria; ciò anche al fine di raggiungere l’auspicabile obiettivo di armonizzazione dei sistemi normativi in ordine ai criteri di redazione del bilancio<sup>12</sup>.

Anche su questo punto, peraltro, la Corte si mostra *indifferente* al significato storicizzato del sintagma “fatti materiali” che, mutuato dalla Relazione al Progetto Mirone, si pensava avesse nella versione normativa precedente l’effetto di escludere dall’ambito di rilevanza penale le stime di bilancio congetturali, vale a dire le opinioni di natura eminentemente soggettiva, le previsioni e i pronostici<sup>13</sup>.

Si ritiene invece che il termine “materiale” – probabilmente derivante da una imperfetta traduzione di «*material fact*»<sup>14</sup> – debba intendersi in senso tecnico, quale espressione del principio di materialità del bilancio ossia quale “*essenzialità*” del fatto esposto: il che si traduce nell’esigenza di dare ingresso, nella redazione del bilancio, ai “*solì dati informativi essenziali ai fini dell’informazione, restandone al di fuori tutti i profili marginali e secondari*” (p. 10). Il parametro alla stregua del quale giudicare l’essenzialità del fatto oggetto di falsità sarebbe quello sotteso al principio comunitario della *true and fair view* (art. 2, comma 3, della IV direttiva CEE sul bilancio d’esercizio e art. 16, comma 3, della VII direttiva CEE sul bilancio consolidato) o della sua traduzione nostrana all’interno dell’art. 2423 c.c., laddove, come è noto, si impone una rappresentazione *veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società e del risultato economico di esercizio*.

Con analogo approccio, l’interprete dovrà indirizzarsi nella lettura del requisito normativo della “rilevanza”, anch’esso desumibile dalla legislazione comunitaria (art. 2, punto 16, della Direttiva 2013/34/UE) e traducibile nella potenzialità del dato informativo errato od omesso a “*ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell’impresa*” (p. 11).

In questa prospettiva, appare quasi scontata l’ultima acquisizione interpretativa della Corte sulla valenza da attribuire al termine “fatti” che, analogamente agli altri due enunciati normativi, “*non può essere inteso nel significato comune, ossia come fatto/evento del mondo fenomenico, quanto piuttosto nell’accezione tecnica, certamente più lata, di dato informativo della realtà che i bilanci e le altre comunicazioni, obbligatorie per legge, sono destinati a proiettare all’esterno*” (p. 12).

L’uso della generica espressione “fatto” in luogo di quella più precisa (dal punto di vista tecnico) di “dato” informativo, senza dubbio più pertinente al bilancio quale veicolo della falsità, troverebbe in questo caso giustificazione in base alla necessità di doversi adattare anche alle “altre comunicazioni sociali”, nelle quali ovviamente anche i semplici fatti/evento collegabili alla gestione possono assumere rilevanza ed essenzialità ai fini della corretta rappresentazione dei destinatari.

## 4.1.

### *Le implicazioni del metodo sulla punibilità delle valutazioni false.*

Delimitato il terreno della condotta penalmente significativa, ancorato in sostanza alla funzionalizzazione dei concetti di *materialità* e *rilevanza* dei fatti all’obiettivo finale di offrire un quadro fedele alla rappresentazione dei destinatari, la Corte si sofferma sullo specifico quesito circa il rilievo del c.d. falso valutativo, ossia della distorta rappresentazione di un fatto oggetto di valutazione.

La chiave interpretativa, ricavata sul piano logico, si articola in tre agili passaggi, sostanzialmente riepilogativi di quanto la Corte ritiene di aver già comprovato. Se è vero che il bilancio, espressamente menzionato tra i veicoli della falsità, si compone per la gran parte di enunciati valutativi e che i “fatti materiali e rilevanti” sono quei dati informativi capaci di influenzare le determinazioni dei destinatari, le valutazioni ove non rispondenti al vero si iscrivono perfettamente nella descritta dialettica speculativa; “*sicché, sarebbe manifestamente illogico*

<sup>12</sup> Per un’efficace sintesi dell’elaborazione anglosassone sul tema della rilevanza del falso, si veda A. ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010, 288 ss.

<sup>13</sup> Per questa tesi, si veda A. ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, cit., 280.

<sup>14</sup> Parla di traslitterazione della formula F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni: note in ordine sparso*, cit., 8; sul punto, si veda anche S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 815; M. GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del falso in bilancio*, cit., 1722.

*escluderle dal novero concettuale delle rappresentazioni, potenzialmente «false», di fatti essenziali e rilevanti, in funzione di compiuta – e corretta – informazione” (p. 15).*

La manifesta illogicità che discenderebbe dal non punire le false valutazioni – illogicità al metro di giudizio dei “fatti materiali e rilevanti” così riletti dalla Corte – rappresenta pertanto un solido argine alla possibilità di far penetrare l’opposta tesi che ritiene debba escludersi la rilevanza del fatto valutativo.

Data così per acquisita la punibilità, la questione si sposta, come di consueto, non più tanto sulla possibile estensione dell’oggetto della falsa esposizione nel bilancio o meglio delle sue modalità di giudizio<sup>15</sup>, quanto piuttosto sul concetto di *falsità* da utilizzare quando si tratti di giudicare il rilievo di enunciati valutativi, rispetto ai quali sembrerebbe a rigore non potersi mai parlare di non rispondenza al vero, ma soltanto di correttezza/scorrettezza.

La Corte pone l’accento, attraverso un parallelismo con l’analoga materia concettuale del falso ideologico, sulla variabilità dello statuto penale dell’enunciato valutativo, dipendendo l’eventuale falsità dalla possibilità di sindacare il giudizio posto alla base del criterio di valutazione adottato; sicché l’enunciato potrà risultare falso qualora si verta in un’area di discrezionalità tecnica e la valutazione operata non sia conforme a parametri prefissati a cui risultava vincolata. La falsità sarà allora ben possibile anche in questo campo, se osservata all’esito del giudizio, e sarà rappresentata dal livello di opinabilità censurabile, in ragione della non rispondenza del metodo valutativo a criteri positivamente determinati, dei quali vi era l’obbligo di tener conto.

Appare scontato, per la Corte, ricondurre a tale *genus* le valutazioni espresse nel bilancio che “*non sono frutto di mere congetture o arbitrari giudizi di valore, ma devono uniformarsi a criteri valutativi positivamente determinati dalla disciplina civilistica [...], dalle direttive e regolamenti di diritto comunitario [...] o da prassi contabili generalmente accettate*” (p. 16).

## 4.2.

### *La riprova della tesi estensiva sul piano dell’interpretazione teleologica.*

Infine la pronuncia si premura di supportare la punibilità delle valutazioni false anche in una prospettiva teleologica, ricordando a tal fine che già l’*occasio legis*, ossia l’ubicazione delle novità normativa all’interno di un più generale provvedimento anticorruzione, avrebbe dovuto *condurre l’interprete a ben altri consigli* (con ciò, peraltro, in qualche misura snaturando la purezza iniziale dell’argomentare, che lo sollecitava a guardare alla *voluntas legis* quale oggettivizzata nel testo, senza dar peso alle contingenti intenzioni del legislatore di turno). Del resto, si aggiunge, è la stessa esperienza criminologica ad insegnare come molto spesso dietro il falso in bilancio si annidi il rischio di formazione di provviste utili a corrompere (la c.d. creazione di fondi neri), di talché “*escludere dall’alveo dei falsi punibili quello valutativo significherebbe frustrare le finalità della legge*” (p. 17).

Anche a voler limitare il ragionamento in una prospettiva teleologica meno ambiziosa, circoscritta al reato di cui si discute, sembra che l’attuale oggettività giuridica – da rinvenirsi nell’interesse (generale) al ragionevole affidamento nel rispetto, da parte del redattore del bilancio, della veridicità e completezza dell’informazione societaria – valga “*a ripudiare la tesi dell’irrelevanza delle false valutazioni di dati contabili, in realtà sicuramente capaci di influenzare, negativamente, le scelte degli utilizzatori del bilancio*” (p. 18).

Tirando le fila del discorso, la punibilità del falso valutativo dipenderebbe: a) dalla corretta interpretazione dell’oggetto materiale della condotta incriminata, da leggersi quale falsa esposizione di *dati informativi essenziali e capaci di influenzare le scelte dei destinatari* (all’interno dei quali trovano agevolmente posto le valutazioni); b) dalla *possibilità di sindacare in termini di falsità anche le valutazioni di bilancio*, laddove si discostino dai criteri predeterminati per legge; c) dalla *congruenza della loro incriminabilità con la rinnovata oggettività giuridica* da rinvenirsi nella veridicità, completezza e trasparenza dell’informazione societaria funzionalizzata all’obiettivo di fedele rappresentazione da parte dei destinatari.

<sup>15</sup> Fa notare S. SEMINARA, *False comunicazioni sociali*, cit., 1505 come la distinzione tra l’oggetto della valutazione e la valutazione come modalità di giudizio fosse ben esplicitata proprio nella formula “fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazione”, che rendeva ben visibile come a contare fosse la falsità del fatto esposto, indipendentemente dalla modalità del giudizio che aveva condotto a quell’enunciato

## 5.

### Una prima riflessione sui problemi dischiusi dalla nuova fattispecie come *riletta* dalla Corte: i concetti di «materialità» e «rilevanza» del fatto in bilico tra superfluità e indeterminatezza.

Si è detto come la pronuncia in esame, al fine di sorreggere la punibilità delle valutazioni, affidi il maggior peso interpretativo alla lettura logico-sistematica dei requisiti di materialità e rilevanza dei fatti oggetto della falsità, ritenendo che proprio da ciò sia possibile trarre la principale conferma della correttezza della soluzione proposta.

Se si conviene che il fulcro punitivo della fattispecie ruoti oggi attorno alla capacità delle falsità esposte nei bilanci di influenzare negativamente le decisioni dei destinatari, è indubbio che il rischio di una rappresentazione infedele si leghi anche, e soprattutto, a una falsità veicolata attraverso una scorretta valutazione.

Sicché, a ben riflettere, il punto di arrivo è rappresentato dalla preferenza per l'opzione interpretativa che appare come la *più ragionevole* in termini di meritevolezza di pena o se si vuole il ripudio della tesi (ritenuta perciò illogica) che si tradurrebbe in una sostanziale abrogazione del falso in bilancio, lasciando ingiustificatamente fuori dall'area repressiva le distorsioni più comuni e insidiose per la fedele rappresentazione, attuate attraverso mendaci valutazioni.

Vale la pena tuttavia di riflettere sulle possibili conseguenze dell'interpretazione proposta dalla Corte circa i contenuti da assegnare alle aggettivazioni "*materiali*" e "*rilevanti*" non appena ci si allontani, anche *emotivamente*, dalla specifica questione per proiettarsi in una dimensione applicativa più generale.

Sembra allora che la proposta di lettura *tecnica* promossa dalla Corte in ordine all'aggettivo "*materiali*" – scorporato da quello di "*fatti*", al fine di neutralizzare la pericolosa associazione che potrebbe condurre a interpretare la formula quale sinonimo di "*fatti avulsi da un procedimento valutativo*" – corra il rischio di rendere il concetto un'aggiunta del tutto superflua rispetto al dato normativo, non appena si tenti di assegnarvi un valore semantico autonomo rispetto alla clausola d'idoneità decettiva con cui si chiude il fatto incriminato ("*in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore*"<sup>16</sup>); medesima sorte sembra toccare all'ulteriore specificazione dei fatti in termini di "*rilevanza*".

Non si comprende, infatti, come possa immaginarsi un modo "*concretamente idoneo*" a indurre in errore i destinatari del bilancio, se non rappresentando falsamente al suo interno un dato informativo "*non marginale*" (o che dir si voglia "*essenziale*") e "*rilevante*"<sup>17</sup>, nel senso suggerito dalla Corte, cioè con concrete potenzialità di influenzare "*ragionevolmente*" "*le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa*"<sup>18</sup>.

Che altro significato poter attribuire allora a un fatto "*rilevante*", capace di influenzare "*ragionevolmente*" le altrui decisioni, che non sia già sotteso all'ambito di accertamento di un falso "*concretamente idoneo a indurre in errore*"<sup>19</sup>?

E soprattutto qual è davvero il parametro alla stregua del quale dover ritenere sussistente una *concreta* idoneità ad ingannare, se per scelta legislativa sembra doversi prescindere dalle conseguenze patrimoniali connesse alle eventuali scelte fuorviate da una rappresentazione infedele della situazione patrimoniale e finanziaria della società?

Può essere davvero sufficiente a schivare il rischio di "un'astrazione del pericolo concreto" il suggerimento di riferirsi al potenziale inganno di una "persona ragionevole dotata di medie competenze, individuata alla luce della forma e delle dimensioni della società"<sup>20</sup>?

<sup>16</sup> Osserva S. SEMINARA, *La riforma dei reati*, cit., 815 come l'attuale posizione dell'inciso all'interno del tessuto normativo potrebbe non assicurare più quell'unità di significato, proprio della precedente formulazione, che riferiva la potenzialità decettiva sia ai contenuti che alle forme della falsità; oggi l'idoneità ad ingannare sembrerebbe legata "alle sole modalità della condotta".

<sup>17</sup> Si veda, sul punto, M. GAMBARDILLA, *Il ritorno*, cit., 1732, per il quale il concetto di *rilevanza* e quello di "*idoneità ad indurre in errore*" non sono sovrapponibili, ma andrebbero messi in relazione, nel senso che "i fatti materiali sarebbero allora rilevanti quando danno corpo in qualche maniera alla concretizzazione dell'offensività della condotta tipica, certamente oltre quella soglia che segna la atipicità del falso inidoneo a ingannare e del falso innocuo".

<sup>18</sup> Per i dovuti approfondimenti sull'uso della formula dell'investitore ragionevole, espressamente contemplata nella normativa in materia di abusi di mercato (art. 181, comma 4, t.u.f.), e sui denunciati profili di ambiguità in chiave di determinatezza della previsione, si veda A. F. TRIPODI, *Informazioni privilegiate e statuto penale delle mercati finanziari*, Padova, 2012, 242 ss.

<sup>19</sup> Stesse perplessità in F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni: note in ordine sparso*, cit., 12 che così si esprime: "Evidente la conclusione: all'interno delle proposizioni che formano le disposizioni di legge in esame, il valore semantico dei termini «rilevanti» e «materiali» (inteso quest'ultimo come prestito semantico dall'inglese) equivale a quello espresso dalla locuzione «in modo concretamente idoneo»".

<sup>20</sup> Così sembra concludere S. SEMINARA, *La riforma*, cit., 817.



Dubbi questi destinati a porsi con forza nell'applicazione giudiziale, una volta conclusa l'emergenza di dover assicurare la punibilità delle false valutazioni, ai quali peraltro non sarà così immediato fornire una risposta esaustiva e *coerente* con la lettura dei "fatti materiali e rilevanti" cristallizzata in questa sede.

Sarà opportuno allora riflettere se, una volta liberati dallo spettro del falso in bilancio orfano delle valutazioni, non sia più utile in futuro ridimensionare le ambizioni *esterofile* di lettura degli elementi costitutivi e tornare a misurarsi con temi più tradizionali e da sempre cari alla materia del falso in bilancio, quali la significatività del falso e l'individuazione di limiti alla sua rilevanza penale.

A un'immediata lettura della nuova fattispecie, e prima di farsi ammaliare dal fascino di nuove frontiere interpretative, sembra infatti che la funzione tipica del requisito "rilevante" rievochi l'esigenza di rinvenire *comunque* uno spazio di autonoma significatività al falso di rilievo penale<sup>21</sup>, nonostante la scelta di abbandonare il sistema prefissato delle soglie di punibilità introdotte proprio in quest'ottica dalla riforma del 2002, ma ancorate, nella lettura dei più, ad un dato contabile grossolanamente quantitativo in senso assoluto o percentuale (e perciò criticabile).

Così riletta, la questione non sarebbe più se assecondare o se reagire al sicuro effetto di marginalizzazione, in sede di accertamento processuale, del requisito dei fatti "rilevanti" (siccome già ricompreso nella verifica della concreta capacità decettiva della falsità), ma si sposterebbe sul diverso e più delicato piano della compatibilità con il principio di determinatezza e tassatività. Una delega in bianco al giudicante sul livello di significatività del falso e quindi dell'offesa - tale sarebbe il rinvio *aperto* a un concetto non meglio specificato di rilevanza così concepita - striderebbe di certo con il rispetto della legalità convenzionale nella dimensione privilegiata dalla giurisprudenza della Corte Edu, avuto riguardo cioè al diritto alla ragionevole prevedibilità della pronuncia ovvero a una condanna che sia fondata su una "base legale" sufficientemente chiara<sup>22</sup>.

## 6.

### Il criterio di rilevanza della falsità: i rischi di un ritorno *tout court* al criterio del vero legale.

Altra questione - solo lambita dalla pronuncia in esame, ma ben lungi dal potersi considerare risolta - riguarderà l'individuazione dei criteri alla stregua dei quali dover giudicare la falsità dei fatti esposti: tema, per la verità, non legato in via immediata al tipo di bene giuridico tutelato, ma più propriamente connesso, da un lato, ai sempre difficili rapporti tra tutela penale e civile e, dall'altro, all'estrema *fluidità* del dato normativo.

Il problema, come noto, si è da sempre posto principalmente rispetto al bilancio, alla cui formazione concorrono voci che sono per la gran parte il risultato di un momento valutativo. Esclusa allora la soluzione più radicale di ritenere l'estraneità al tema degli enunciati valutativi, le diverse posizioni formatesi sui criteri di rilevanza della falsità sono inquadrabili in tre diversi approcci interpretativi che, sebbene sorti in relazione all'originaria fattispecie di falso in bilancio, possono, nella loro perdurante attualità, essere considerati ancora utili basi di ragionamento.

Secondo una prima lettura, è la stessa disciplina civilistica a far da parametro per il giudizio di falsità, prevedendo, accanto ai principi generali per la redazione del bilancio, precisi riferimenti in merito ai criteri da utilizzare per la valutazione dei singoli elementi. Una volta individuato il parametro nella legge, la nozione di falsità coinciderebbe con il discostamento dai criteri civilistici di redazione del bilancio e di stima delle singole voci, che delineano nel loro complesso il c.d. vero legale<sup>23</sup>. La tesi ha l'indubbio pregio di assicurare un buon livello

<sup>21</sup> Sull'interpretazione del concetto di rilevanza, da intendersi come significatività ai fini delle decisioni dei soci, dei creditori e del pubblico, S. SEMINARA, *La riforma*, cit., 816; in senso analogo sembra orientato M. GAMBARELLA, *Il "ritorno"*, cit., 1732 che lo ritiene "un giudizio prognostico circa il grado di influenza sulle decisioni che potrebbero essere prese dai destinatari dell'informazione".

<sup>22</sup> Cfr., da ultimo, *Corte Edu, Sez. IV, sent. 14 Aprile 2015, Contrada c. Italia*, in questa *Rivista*.

<sup>23</sup> G. ZUCCALÀ, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1954, 57 ss.. In giurisprudenza, si veda, per la chiarezza del principio espresso, Cass., V, 19.6.1992, Farina ed altri, in *Cass. pen.*, 1994, 403: "sia il bilancio che le singole componenti vengono considerati veri non nella misura in cui rispecchiano i valori effettivi (veri o presunti e peraltro sempre opinabili) dei singoli elementi del patrimonio sociale, ma nella misura in cui sono redatti in conformità ai criteri legali di valutazione [...] non esistendo una realtà effettuale del bilancio, bensì solo una realtà 'normativa'".

di tassatività alla fattispecie (sebbene alcuni dei criteri legislativi non siano poi così precisi e inderogabili come si vorrebbe<sup>24</sup>), ma può condurre ad un eccesso di semplificazione ed automatismo dell'intervento, così svilendo il significato dell'*extrema ratio* e attribuendo alla fattispecie carattere meramente sanzionatorio dei precetti civilistici di redazione del bilancio, con il rischio di creare *pericolose* sovrapposizioni tra bilancio civilisticamente irregolare e bilancio penalmente falso.

Da qui il delinearsi di una seconda via interpretativa che valorizza invece il concetto di "verità relativa", da intendersi quale "adeguamento dei giudizi di valore alle norme tecniche (in senso lato), osservati i principi" stabiliti dalla legge "e tenuti presenti il tipo d'impresa e lo scopo che presiede alla compilazione del bilancio"<sup>25</sup>. Su questa trama concettuale s'intravede uno spazio di discrezionalità tecnica attribuita ai redattori del bilancio, che diviene *conoscibile* dal giudice penale ogni qual volta superi i limiti della *tollerabilità*, sfociando in arbitrio. Prima della riforma del 2002, era questa forse la tesi più diffusa in giurisprudenza che aveva individuato la soglia della falsità delle valutazioni nel superamento della *ragionevolezza*, laddove cioè i compilatori del bilancio avessero superato quel margine di discrezionalità ragionevole loro spettante, senza che ciò trovasse idonea giustificazione nei principi contabili elaborati dalle scienze ragionieristiche e dagli scopi della stima. Il criterio del vero relativo, pur salvaguardando l'autonomia della fattispecie penale, mostrava però le sue pecche rispetto all'esigenza di una base legale certa sui confini dell'illiceità penale, non sufficientemente garantita da formule quali "verità relativa" o "ragionevolezza" così aperte da poter assurgere a vere e proprie clausole generali<sup>26</sup>.

L'ultimo possibile criterio per leggere la falsità, elaborato con l'obiettivo principale di fornire canoni più sicuri all'accertamento processuale, è quello della c.d. difformità tra il prescelto e il dichiarato che, valorizzando il principio di chiarezza del bilancio e la sua funzione informativa, rinviene essenzialmente nella ricostruibilità del procedimento di valutazione la sua base concettuale. Si eleva così a sistema la capacità decettiva del falso, ritenendo che, attesa la strumentalità dei criteri legali alla corretta rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria della società, la falsità di rilievo penale alberghi nella discordanza tra i criteri di valutazione esposti nella relazione di accompagnamento al bilancio (o nota integrativa) e quelli effettivamente utilizzati nel compiere le valutazioni<sup>27</sup>.

Ritornando ad oggi, dovrebbe a questo punto apparire fin troppo evidente come l'idea di esigere il superamento di una "soglia di rilevanza penalistica, e cioè la sua peculiare insidiosità"<sup>28</sup> sia stata da tempo individuata quale meta dell'intervento penale in tema di falso valutativo, nella consapevolezza tuttavia che la ricerca di un autonomo giudizio di rilevanza della falsità si scontri, quasi fisiologicamente, con il rischio di rendere meno stabili i limiti della sua punibilità. Altresì evidente è la correlazione – più o meno intima a seconda del criterio prescelto – tra il tema della falsità delle valutazioni, irrinunciabile già a livello di definizione del tipo, una volta che se ne assuma l'incriminabilità, e quello, solo in parte diverso, della rilevanza del falso.

Come si diceva, la sentenza in esame non sembra mostrare invece incertezze interpretative nell'affidare la falsità della valutazione al criterio del vero legale, ritenendo come tale scelta sia espressione del principio di diritto "*secondo cui lo statuto dell'enunciato valutativo dipende dal contesto della comunicazione; e, nello specifico, l'ambito di riferimento postula l'accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi*" (p. 17).

Un primo rilievo attiene proprio all'ultima asserzione della Corte in ordine alla presunta rigidità dei criteri di valutazione "normativamente determinati o tecnicamente indiscussi" che condurrebbe evidentemente ad un risultato obbligato: in quest'ottica, cioè, dovrebbe ritenersi che se i dati sono raccolti correttamente e i criteri legali rispettati debba giungersi, per definizione, ad un giudizio di verità. La realtà è purtroppo un po' diversa. Come è stato ben sottolineato, nel campo delle discipline aziendali e contabili, vi è "consenso unanime nel ritenere

<sup>24</sup> Si considerino, ad esempio, quelli previsti ai nn. 1, 8, 9 e 11 dell'art. 2426 c.c., che contengono espressioni suscettibili di essere diversamente interpretate.

<sup>25</sup> L. CONTI, *Diritto penale commerciale*, Torino, 1980, 236; sul punto anche V. NAPOLEONI, *Falsità nelle comunicazioni sociali e agiotaggio societario*, Milano, 1996, 204 ss.

<sup>26</sup> Sulle critiche al criterio della ragionevolezza e sulle sue incongruenze con il principio di tassatività, si rinvia a E. MUSCO, *Diritto penale societario*, cit., 95 e A. ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010, 283 ss.

<sup>27</sup> Per tutti, BARTULLI, *Tecnica di redazione del bilancio e norme incriminatrici*, in *Tre studi sulla falsità in bilancio e altri scritti di diritto penale societario*, Milano, 1980, 130 ss.

<sup>28</sup> E. MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999, 99.

che non si possa affermare che un dato bilancio è vero o corretto, bensì che esso si colloca all'interno di una fascia di valori, tutti ugualmente attendibili, che derivano da una coerente utilizzazione dei criteri di valutazione dichiarati. Vi è quindi una banda di oscillazione entro la quale si può ritenere «vera» una certa posta di bilancio così come essa è rappresentata<sup>29</sup>.

Ma se anche fosse plausibile ciò che la Corte ritiene, assumendo come metro di giudizio il vero legale, quale spazio residuerebbe, in chiave di ulteriore delimitazione del tipo, per immaginare lo scarto, normativamente ipotizzato, tra la mera difformità dal vero legale e la falsità suscettibile di indurre concretamente in pericolo i destinatari? Se cioè il falso valutativo si esaurisce nella non conformità ai criteri legali, sarà inevitabile ritenere che sul rispetto di questi i destinatari abbiano fatto ragionevole affidamento e che, dunque, ogni qual volta i redattori del bilancio se ne discostino ricorrerà la clausola di idoneità decettiva della falsità. Una falsità che coincida con l'inosservanza del vero legale genera *in re ipsa* il pericolo di indurre in errore i destinatari, nella misura in cui nessuna valenza sembra possa oggi essere data, per recuperare il “concretamente”, ad una lesività di tipo patrimoniale, tenendo perciò conto dei successivi, anche solo potenziali, riflessi nella sfera patrimoniale dei destinatari della falsità<sup>30</sup>.

Nell'attuale formulazione della fattispecie, che recupera la tutela al livello del bene strumentale della trasparenza dell'informazione societaria, l'idoneità a ingannare può esprimersi unicamente nella “esigenza di valutare l'effettiva incidenza della falsità, non importa come commessa, sul *patrimonio informativo* dei destinatari nel momento in cui elaborano un giudizio sulle condizioni della società”<sup>31</sup>, prima e all'infuori della probabilità di ricadute patrimoniali.

La possibilità di restituire autonomia al requisito della concreta idoneità a indurre in errore si lega allora, ancora una volta, alla scelta di assegnare un peso ben diverso al requisito dei “fatti rilevanti”, immaginando che esso rimandi a un livello ulteriore di offesa alla veridicità e correttezza dell'informazione societaria e assegnando alla libertà del giudice, forse in questo caso davvero eccessiva, il difficilissimo compito di concretizzare il tipo criminoso, attraverso l'individuazione di una soglia di rilevanza del falso.

Sarà questi perciò a dover decidere se ancorare la rilevanza penale delle false comunicazioni a un criterio d'incidenza contabile, riferito al risultato economico di esercizio o al patrimonio netto<sup>32</sup>, oppure rifarsi a un criterio “non grossolanamente quantitativo, in senso assoluto o percentuale, bensì qualitativo”<sup>33</sup> e perciò associato all'attitudine decettiva dell'immagine fornita, alle modalità di diffusione della falsità ovvero ancora alla sua significatività ai fini delle decisioni dei destinatari.

<sup>29</sup> A. ALESSANDRI, *Diritto penale*, cit., 283, il quale mostra la sua preferenza per il criterio della difformità tra i criteri utilizzati e quelli dichiarati nella nota integrativa.

<sup>30</sup> Diversamente sembra ritenere S. SEMINARA, *La riforma dei reati*, cit., 818, per il quale invece l'informazione societaria è tutelata “non in senso autoreferenziale, come obbligo di assoluta veridicità, ma per le sue concrete e potenziali ripercussioni sulle sfere patrimoniali dei soci, dei creditori e del pubblico”.

<sup>31</sup> Ancora A. ALESSANDRI, *Diritto penale*, cit., 281.

<sup>32</sup> Parametri che sarebbero, secondo alcuni, ancora recuperabili, in termini di ammissibilità, attraverso la clausola dell'entità del danno contenuta all'art. 2621 *ter c.c.*

<sup>33</sup> Riattualizzando l'insegnamento di C. PEDRAZZI, *False comunicazioni: presidio dell'informazione societaria o delitto ostacolo?* in *Studi in ricordo di Giandomenico Pisapia*, Milano, 2000, I, 824.