



M

le

**REPUBBLICA ITALIANA****49362/12**

In nome del Popolo Italiano

**LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE****QUINTA SEZIONE PENALE**

Composta da

Giuliana Ferrua - Presidente -

Sent. n. sez. 3022

Paolo Oldi - Relatore -

UP - 06/12/2012

Carlo Zaza

R.G.N. 38804/2012

Antonio Settembre

Paolo Giovanni Demarchi Albengo

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

sui ricorsi proposti da

1. Procuratore Generale presso la Corte d'Appello di Milano
2. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a. (parte civile)
3. Consorte Giovanni, nato a Chieti il 16/04/1948
4. Sacchetti Ivano, nato a Montecchio Emilia il 27/07/1944
5. Unipol Gruppo Finanziario s.p.a. (ente responsabile)

nel procedimento nei confronti di:

1. Bonsignore Vito, nato a Bronte il 03/07/1943
2. Caltagirone Francesco Gaetano, nato a Roma il 02/03/1943
3. Cimbri Carlo, nato a Cagliari il 31/05/1965
4. Consorte Giovanni, nato a Chieti il 16/04/1948
5. Coppola Danilo, nato a Roma il 25/05/1967
6. Fazio Antonio, nato ad Alvito il 11/10/1936
7. Gnutti Emilio, nato a Brescia il 06/08/1947
8. Leoni Guido, nato a Reggio nell'Emilia il 17/04/1940
9. Lonati Ettore, nato a Botticino il 08/06/1938
10. Lonati Tiberio, nato a Botticino il 27/06/1944
11. Ricucci Stefano, nato a Roma il 11/10/1962



12. Sacchetti Ivano, nato a Montecchio Emilia il 27/07/1944
13. Statuto Giuseppe, nato ad Aversa il 26/02/1967
14. Unipol Gruppo Finanziario s.p.a. (ente responsabile)
15. Banca Popolare dell'Emilia Romagna s.c.a r.l. (ente responsabile)
- 16) Hopa s.p.a. (ente responsabile)

avverso la sentenza del 30/05/2012 della Corte di appello di Milano

visti gli atti, il provvedimento impugnato e il ricorso;  
udita la relazione svolta dal consigliere Paolo Oldi;  
udito il Pubblico Ministero, in persona del Sostituto Procuratore generale Vito D'Ambrosio, che ha concluso chiedendo l'annullamento con rinvio relativamente al capo A) dell'imputazione, nonché alle statuizioni consequenziali; rigetto dei ricorsi di Consorte e Sacchetti quanto al capo B); rigetto del ricorso di Consorte quanto al capo C);  
udito per la parte civile Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a. l'avv. Giovanni Paolo Accinni, che ha concluso chiedendo l'accoglimento del proprio ricorso;  
udito per la parte civile Consob l'Avv. Deborah Spedicati, che ha concluso chiedendo la declaratoria di inammissibilità, o quanto meno il rigetto, dei ricorsi proposti dagli imputati Consorte e Sacchetti;  
udito per l'imputato Bonsignore e per gli enti responsabili Unipol Gruppo Finanziario s.p.a. e Hopa s.p.a. l'avv. Cesare Zaccone, che ha chiesto l'accoglimento del proprio ricorso e il rigetto di quello del P.G.; per gli imputati Bonsignore e Ricucci (in sostituzione, quanto a quest'ultimo, dell'Avv. Riccardo Olivo) l'Avv. Marco Feno, che ha concluso chiedendo la declaratoria di inammissibilità o il rigetto del ricorso del P.G.; per l'imputato Gnutti l'Avv. Massimo Bonvicini, che ha concluso chiedendo dichiararsi inammissibile il ricorso del P.G.; per gli imputati Leoni e Statuto (in sostituzione, quanto a quest'ultimo, dell'Avv. Paolo Trofino) l'avv. Gian Piero Biancolella, che ha concluso chiedendo il rigetto dei ricorsi del P.G. e della parte civile; per gli imputati Lonati Ettore e Lonati Tiberio gli Avv.ti Massimo Krogh e Sergio Ravaglia, che hanno concluso chiedendo dichiararsi inammissibile il ricorso del P.G.; per l'imputato Caltagirone e per l'ente responsabile Banca Popolare dell'Emilia Romagna l'Avv. Guido Carlo Alleva, che ha concluso chiedendo il rigetto dei ricorsi nei confronti dei propri assistiti; per l'imputato Consorte gli Avv.ti Giovanni M. Dedola e Filippo Sgubbi, che hanno concluso per l'accoglimento del proprio ricorso e per il rigetto, o l'inammissibilità, di quello del P.G.; per l'imputato Coppola l'Avv. Urciuoli in sostituzione dell'Avv. Giuseppe Lucibello, che ha concluso chiedendo la

declaratoria di inammissibilità o il rigetto dei ricorsi del P.G. e della parte civile; per l'imputato Fazio gli Avv.ti Franco Coppi e Roberto Borgogno, che hanno concluso per il rigetto dei ricorsi del P.G. e della parte civile.

### **RITENUTO IN FATTO**

1. Con sentenza in data 30 maggio 2012 la Corte d'Appello di Milano, in ciò riformando la decisione assunta dal locale Tribunale, ha assolto Vito Bonsignore, Francesco Gaetano Caltagirone, Carlo Cimbri, Giovanni Consorte, Danilo Coppola, Antonio Fazio, Emilio Gnutti, Guido Leoni, Ettore Lonati, Tiberio Lonati, Stefano Ricucci, Ivano Sacchetti e Giuseppe Statuto dall'imputazione di manipolazione del mercato ex art. 185 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (capo d'imputazione A), per insussistenza del fatto, conseguentemente revocando le sanzioni amministrative irrogate alle società Unipol Gruppo Finanziario s.p.a., Banca Popolare dell'Emilia Romagna s.c.r.l. ed Hopa s.p.a., quali enti amministrativamente responsabili della condotta degli imputati ai sensi degli artt. 5 e 25-sex/ies d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231, nonché le statuizioni civili in favore della parte civile costituita Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a.; ha invece confermato la condanna di Giovanni Consorte e Ivano Sacchetti alle pene di legge quali responsabili del delitto di ostacolo alle funzioni di vigilanza di cui al capo B) (art. 2638, comma 2, cod. civ.) e, il solo Consorte, del delitto di abuso di informazioni privilegiate di cui al capo C) (art. 184, comma 1, lett. b) del citato d.lgs. n. 58 del 1998); ha, infine, tenuto ferma la condanna del Consorte e del Sacchetti al risarcimento dei danni in favore della Consob, nonché la sanzione pecuniaria a carico della società Unipol Gruppo Finanziario s.p.a. per l'operato degli amministratori delegati Consorte e Sacchetti, pur riducendone l'ammontare a motivo della disposta assoluzione dall'imputazione di agiotaggio.

1.1. La vicenda posta a fondamento delle imputazioni, secondo quanto accertato in sede di merito, aveva avuto il seguente svolgimento: nei primi mesi dell'anno 2005 la distribuzione del capitale sociale della Banca Nazionale del Lavoro (BNL), società quotata in borsa, era caratterizzata dal fronteggiarsi di due gruppi di azionisti: l'uno denominato «patto», comprendente le società Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a. (BBVA), Generali e Dorint, che deteneva complessivamente il 28,39% delle azioni; l'altro denominato «contropatto», costituito da una pluralità di investitori italiani dediti prevalentemente al mercato immobiliare, detentore complessivamente di una quota pari al 24/25% del capitale; vi era poi la presenza di un gruppo minore denominato «pattino», comprendente la Banca Popolare di Vicenza e il Monte dei Paschi di Siena, titolare all'incirca del 7%, e di un fantomatico «pacchetto argentino», sulla cui

consistenza e titolarità gli atti non forniscono dati certi; il residuo «flottante» era sparso fra soci minori e risparmiatori. La situazione descritta, rendendo problematica la *governance* della società, era destinata a non durare.

Quando, nel marzo di quell'anno, il Banco di Bilbao lanciò un'offerta pubblica di scambio finalizzata a conseguire il controllo della BNL, si prospettò l'eventualità che un importante istituto di credito italiano, quale per l'appunto la BNL, cadesse in mani spagnole e venisse così sottratto alla vigilanza della Banca d'Italia. Per scongiurare siffatta evenienza il governatore di quest'ultimo ente, Antonio Fazio, assunse l'iniziativa di verificare se fosse possibile affiancare al «contropatto» un *partner* italiano in grado di contrastare la scalata della banca straniera. Tale compito venne assunto dalla società Unipol Gruppo Finanziario s.p.a., i cui amministratori delegati Consorte e Sacchetti intrapresero una serie di contatti con Francesco Gaetano Caltagirone ed altri componenti del «contropatto», con i dirigenti di alcune «banche amiche» disposte ad assecondare il progetto, nonché con intermediari del «pacchetto argentino», per sondare la possibilità di garantirsi che l'esito di una futura offerta pubblica di acquisto fosse assicurato dalla accertata disponibilità della maggioranza assoluta del capitale sociale.

A far tempo dal 23 maggio e fino al 15 luglio 2005 la Unipol iniziò una serie di acquisti «ai blocchi», ora in forma diretta ora in forma indiretta (cioè con l'interposizione di altri soggetti), che comportò il progressivo incremento della sua partecipazione al capitale della BNL, correlativamente chiedendo – e ottenendo dalla Banca d'Italia – le necessarie autorizzazioni, fino a raggiungere la quota del 14,99%. Il 18 luglio 2005 i «contropattisti» formalizzarono la vendita delle proprie azioni in favore di diverse società e istituti bancari con i quali, nella stessa data, la Unipol comunicò di avere un patto parasociale che comportava la disponibilità di azioni per oltre il 30% del capitale sociale, oltre ad accordi e contratti di opzione con altre società per ulteriori quote; solo a questo punto venne lanciata la prescritta offerta pubblica di acquisto.

1.2. Sul presupposto che nei fatti descritti potesse ravvisarsi una condotta di manipolazione del mercato sotto forma di «altri artifici» (secondo il lessico dell'art. 185 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo delle azioni BNL, e che i diversi comunicati emessi nel corso della vicenda dalla società Unipol fossero falsi, in quanto volti ad accreditare la tesi che la finalità delle acquisizioni fosse quella di tutelare la partecipazione nella società BNL Vita, mentre lo scopo realmente perseguito era quello di assicurarsi il controllo della BNL eludendo l'obbligo dell'OPA, il Procuratore della Repubblica di Milano ha esercitato l'azione penale nei confronti di tutti gli imputati sopra indicati per concorso nel delitto di agiotaggio

manipolativo e informativo, e nei confronti di Consorte e Sacchetti per ostacolo alle funzioni di vigilanza, concretatosi nella diffusione del falso comunicato in data 23 maggio 2005. Ha inoltre elevato imputazione a carico del solo Consorte per il delitto di *insider trading*, per avere comunicato all'On.le Fassino e al Sen. Latorre le finalità e le modalità di svolgimento delle iniziative assunte, così rivelando informazioni privilegiate ignote al mercato e tali da influire sensibilmente sul prezzo delle azioni BNL.

2. Il Tribunale ha emesso sentenza di condanna, recependo l'assunto accusatorio. In particolare, per quanto riguardante l'aggiotaggio manipolativo, ne ha ravvisato gli estremi nella elusione della disciplina dell'offerta pubblica di acquisto, realizzata attraverso la stipulazione di un patto parasociale non dichiarato, nonché nell'impiego di mezzi artificiali consistiti negli acquisti indiretti. La sentenza è stata parzialmente riformata dalla Corte d'Appello, che ha motivato l'assoluzione di tutti gli imputati in ordine al reato di aggiotaggio sulle seguenti considerazioni: ferma restando l'idoneità della condotta descritta dal Tribunale ad alterare sensibilmente il prezzo delle azioni, mancava tuttavia la prova che nell'epoca compresa fra il 21 e il 23 maggio 2005 si fosse effettivamente concluso fra la Unipol e i c.d. «contropattisti» il patto parasociale comportante l'impegno a non aderire all'OPS del Banco Bilbao fino al successivo 20 luglio e a trasferire, invece, le azioni in loro possesso a società interposte disponibili a favorire la scalata dell'Unipol al controllo della BNL. Ha inoltre considerato la Corte territoriale che, una volta constatata tale carenza probatoria, non rientrava nei suoi poteri la riconsiderazione del fatto complessivo al fine di individuare un eventuale diverso atteggiarsi sia del patto, sia della conseguente genesi dell'alterazione sensibile del prezzo del titolo quotato: ciò in quanto il principio devolutivo impediva di valicare l'esatto perimetro dell'accusa rivolta agli imputati, così come definito dal Tribunale all'interno dell'imputazione contenuta nel decreto di rinvio a giudizio.

2.1. Ha ritenuto, di contro, il giudice di appello che sussistesse la responsabilità del Consorte e del Sacchetti in ordine al capo B) per la falsità dei comunicati emessi a nome della società Unipol, il cui contenuto decettivo aveva ostacolato le funzioni di vigilanza della Consob. Del pari ha ravvisato la responsabilità del Consorte per la comunicazione di informazioni privilegiate all'On. Fassino e al Sen. Latorre (capo C), ritenendo che l'illecito si configurasse indipendentemente dalla veridicità o meno di quanto riservatamente riferito.

3. Avverso tale sentenza ha proposto ricorso per cassazione il Procuratore Generale presso la Corte d'Appello di Milano, affidandolo a tre motivi.

3.1. Col primo motivo il P.G. ricorrente denuncia inosservanza dell'art. 597 cod. proc. pen., per avere la Corte d'Appello arrestato la propria disamina alla conclusione negativa circa la stipulazione di un patto parasociale nei giorni 21/23 maggio 2005, senza verificare la sussistenza di altri profili di illiceità, sull'errato presupposto che i limiti del devoluto fossero tracciati dai motivi di appello, anziché dai punti della decisione oggetto di impugnazione.

3.2. Col secondo motivo denuncia contraddittorietà fra la motivazione e il dispositivo, avendo la Corte di merito esteso il giudizio assolutorio all'ipotesi di agiotaggio informativo, pur avendo colto ed evidenziato i ripetuti mendaci posti in essere dalla Unipol nei comunicati diffusi a più riprese.

3.3. Col terzo motivo contrasta il convincimento raggiunto dal giudice di secondo grado circa l'insussistenza del patto parasociale, richiamando a tal fine i passi della motivazione dai quali dovrebbe evincersi che l'accordo coi contropattisti era sicuramente in atto nei primi giorni del luglio 2005.

4. A sua volta ha proposto ricorso il Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a., nella sua qualità di parte civile, impugnando la pronuncia assolutoria per i suoi riflessi sulle statuizioni civili.

4.1. Col primo motivo dei suoi quattro motivi l'istituto di credito ricorrente deduce l'errata applicazione del principio codificato nell'art. 597 cod. proc. pen., supportando anche con citazioni giurisprudenziali l'assunto a tenore del quale i poteri del giudice di appello non differiscono da quelli del giudice di primo grado, all'interno dei punti della decisione investiti dai motivi di gravame.

4.2. Col secondo motivo, denunciando vizi motivazionali in aggiunta all'inosservanza di legge, lamenta che la propria offerta pubblica di scambio, lanciata nel pieno rispetto della normativa, sia stata contrastata con l'impiego di mezzi fraudolenti: in ciò essendosi realizzata una distorsione del meccanismo di formazione dei prezzi, indipendentemente dalla sussistenza o meno di un patto parasociale.

4.3. Col terzo motivo la ricorrente sostiene che, anche escludendosi la partecipazione dei «contropattisti» al patto parasociale originario, dal tenore delle conversazioni telefoniche intercettate nel mese di luglio 2005 si sarebbe dovuto evincere che, a quell'epoca, era già in atto l'impegno a non aderire all'OPS del Banco Bilbao.

4.4. Col quarto motivo lamenta non essersi considerato il carattere decettivo del comunicato diffuso dalla Unipol il 18 luglio 2005, là dove non era dichiarata la disponibilità delle azioni detenute dalla Banca Popolare Emilia Romagna.

5. Avverso la pronuncia di condanna confermata nei suoi confronti per i reati

di ostacolo alle funzioni di vigilanza e abuso di informazioni privilegiate, Giovanni Consorte ha proposto ricorso basato su tre motivi, per il tramite dei difensori.

5.1. Col primo motivo il ricorrente denuncia carenza di accertamento e di motivazione in ordine alla sussistenza dell'evento - l'ostacolo alle funzioni di vigilanza - necessario ad integrare il reato di cui all'art. 2638 cod. civ.. Nega la sussistenza, alla stregua della normativa all'epoca vigente, dell'obbligo di comunicare l'intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, finché non fosse stata adottata la relativa delibera da parte degli organi sociali competenti. Lamenta non essersi considerato che l'assoluzione dall'imputazione di aggio, con la formula «perché il fatto non sussiste», ha eliminato l'oggetto della comunicazione pretesamente falsa, poiché in assenza di quel patto la disponibilità del necessario pacchetto azionario era tecnicamente impossibile. Sostiene essere frutto di travisamento della prova il passo della motivazione che ha disconosciuto l'interesse della Unipol a tutelare la *joint venture* con la BNL Vita, attribuendole invece la finalità di acquisire il controllo dell'intera BNL. Lamenta essersi ingiustificatamente ritenuta fittizia la trattativa intercorsa con la BBVA.

5.2. Col secondo motivo, articolato in quattro censure, il Consorte impugna l'affermazione di responsabilità per *insider trading* sotto i seguenti profili: 1) errata attribuzione della qualità di informazione privilegiata ad un'informazione falsa; 2) insussistenza del requisito della *price sensitivity*; necessità di scindere il contenuto delle conversazioni telefoniche succedutesi nel tempo, onde verificare per ciascuna l'autonoma integrazione del reato: in mancanza di che non sarebbe configurabile la continuazione; 3) errata qualificazione come «informazione» della mera esternazione di un intento perseguito dal soggetto agente; 4) omessa considerazione del carattere pubblico delle notizie riferite, già riconosciuto dalla Consob nella sua relazione per la commissione.

5.3. Col terzo motivo il ricorrente deduce contraddittorietà della motivazione in ordine alla modulazione della pena, assunta a base in misura doppia rispetto al minimo edittale.

6. Anche l'imputato Ivano Sacchetti ha proposto ricorso, per il tramite dei difensori, avverso la condanna emessa nei suoi confronti per ostacolo alle funzioni di vigilanza.

6.1. Il primo dei tre motivi da lui dedotti riproduce pedissequamente il testo del corrispondente motivo del ricorrente Consorte.

6.2. Il secondo mezzo d'impugnazione consiste nel riproporre l'eccezione di incompetenza territoriale, già esaminata e disattesa dai giudici di primo e di secondo grado. Osserva, fra l'altro, il ricorrente che l'intervenuta assoluzione

dall'imputazione di aggravi dovrebbe comportare una diversa individuazione del reato più grave, che sarebbe costituito da quello di cui all'art. 2638 cod. civ., consumatosi in Bologna o in Roma, comunque certamente non in Milano.

6.3. Col terzo motivo impugna per vizio di motivazione la determinazione della pena e il diniego delle attenuanti generiche.

7. La società Unipol Gruppo Finanziario s.p.a., nella sua qualità di ente amministrativamente responsabile, ha proposto ricorso deducendo a sostegno due motivi.

7.1. Col primo motivo la ricorrente contrasta il giudizio di sussistenza del reato di cui all'art. 2638 cod. civ., negando che si sia dato luogo a un effettivo ostacolo delle funzioni di vigilanza.

7.2. Col secondo motivo nega la configurabilità del delitto di *insider trading*, richiamandosi a sua volta alla relazione per la commissione redatta dalla Consob.

8. In opposizione ai ricorsi proposti dal Procuratore Generale e dalla parte civile BBVA hanno depositato distinte memorie gli imputati Fazio, Coppola, Caltagirone e Cimbri.

8.1. Il primo di costoro eccepisce l'inammissibilità di entrambi i ricorsi per manifesta infondatezza e, comunque, ne chiede il rigetto sul rilievo per cui la ricostruzione effettuata nella sentenza sarebbe l'unica prospettabile nell'ottica dell'accusa, mancando in ogni altra ipotesi l'idoneità a provocare il pericolo di una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari: donde l'insussistenza, a detta del deducente, dell'interesse stesso all'impugnazione.

8.2. Danilo Coppola rileva essere riconosciuta dagli stessi ricorrenti l'infondatezza della tesi secondo cui il patto parasociale si sarebbe costituito fin dal 23 maggio 2005; ripercorre per grandi linee le emergenze probatorie valorizzate nella sentenza, per concludere che la motivazione adottata dalla Corte d'Appello è immune da vizi.

8.3. Francesco Gaetano Caltagirone deduce l'inammissibilità dei ricorsi, in quanto indirizzati a sollecitare una ricostruzione alternativa dei fatti; affronta quindi la disamina dei motivi dedotti e ne contrasta il fondamento.

8.4. Carlo Cimbri rileva che la censura riguardante la violazione dell'art. 597 cod. proc. pen. è inammissibile in quanto l'inosservanza denunciata non riguarda una norma processuale dettata a pena di nullità, inutilizzabilità, inammissibilità o decadenza; sottopone, poi, a separata disamina i motivi di ricorso del Procuratore Generale, deducendo l'infondatezza delle ragioni addotte a sostegno, nonché l'inammissibilità della richiesta di rinnovata valutazione delle prove.

9. Ad ulteriore illustrazione e sostegno delle proprie ragioni ha replicato con una sua memoria la parte civile Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a..

10. Vi è agli atti anche una memoria depositata nell'interesse della parte civile Consob, volta a contraddire i motivi di ricorso degli imputati Consorte e Sacchetti.

11. All'udienza di discussione del 6 dicembre 2010 i difensori di alcuni imputati (tra cui Gnutti, Consorte, Leoni, Statuto e Bonsignore) hanno rilevato in via preliminare che il ricorso del Procuratore Generale presso la Corte d'Appello di Milano è stato notificato solo nei giorni immediatamente antecedenti l'udienza fissata per il giudizio di cassazione; hanno perciò lamentato di non aver potuto preparare per tempo le relative difese, essendo fra l'altro già spirato il termine per il deposito di eventuali memorie difensive.

Sulla questione così sollevata questa Corte si è riservata di decidere in esito alla discussione.

12. Stante la molteplicità e l'importanza delle questioni da decidere, la deliberazione della sentenza è stata poi differita al giorno 7 dicembre 2012, ai sensi dell'art. 615, comma 1, cod. proc. pen..

### CONSIDERATO IN DIRITTO

1. A scioglimento della riserva riguardante la decisione sulla questione sollevata dai difensori in apertura dell'udienza, con riferimento al tempo della notifica del ricorso del Procuratore Generale, osserva la Corte che le relative doglianze, indubbiamente fondate in fatto, non lo sono invece in linea di diritto.

1.1. È perfino inutile ricordare che, per costante giurisprudenza, neppure l'omissione stessa della notifica dell'impugnazione alle parti antagoniste nel processo sarebbe causa di nullità di ordine generale (non rientrando nell'elencazione dell'art. 178 c.p.p.), né di inammissibilità del gravame (non essendo prevista tra i casi di cui all'art. 591 stesso cod.), mentre ne potrebbe soltanto derivare la mancata decorrenza del termine per proporre impugnazione in via incidentale (Sez. 3, n. 3266 del 10/12/2009 - dep. 26/01/2010, Esposito, Rv. 245859; Sez. 5, n. 5525 del 25/11/2008 - dep. 09/02/2009, De Angelis, Rv. 243157; Sez. 2, n. 16891 del 11/04/2007, Paglino, Rv. 236657): il che non rileva nel giudizio di cassazione, per il quale non è prevista la praticabilità del ricorso incidentale (v. per tutte Sez. 5, n. 34156 del 26/09/2006, Montalbano, Rv. 235207).



1.2. Ben consapevoli di ciò, i difensori che hanno sottoposto la questione all'esame della Corte non hanno inteso sollevare eccezioni di nullità, né di inammissibilità del ricorso, ma soltanto lamentare la lesione del diritto alla difesa insita nell'esiguità del tempo a disposizione e nella giuridica impossibilità di replicare con memoria scritta, a termine ormai scaduto: lesione assertivamente emendabile con la concessione di un congruo termine a difesa.

1.3. La doglianza, tuttavia, presuppone che gli imputati siano stati colti di sorpresa dalla tardiva notifica del ricorso, per avere fino a quel momento ignorato l'esistenza dell'impugnazione del P.G.; ciò invece non è a dirsi, in quanto l'avviso notificato ai difensori ai sensi dell'art. 610, comma 5, cod. proc. pen. ragguagliava i destinatari e, per loro tramite, gli imputati sull'esistenza di un ricorso presentato nei confronti di costoro dal Procuratore Generale, alla decisione del quale era per l'appunto destinata l'udienza fissata. A quel punto era ben possibile agli imputati resistenti, onde preparare adeguatamente le loro difese, svolgere fin da allora quell'attività di studio degli atti depositati in cancelleria cui sarebbe finalizzata l'eventuale concessione di un termine, ma che – per quanto sopra osservato – non è stata impedita dal ritardo nella notifica dell'impugnazione.

2. Altra questione da esaminare con priorità, per il suo carattere preliminare, è l'eccezione di incompetenza territoriale del Tribunale di Milano, qui rinnovata dal ricorrente Sacchetti come autonomo motivo di ricorso.

2.1. La Corte d'Appello ha ritenuto che la cognizione del reato più grave (l'aggiotaggio di cui al capo A) e, quindi, dell'intero processo, appartenesse al foro di Milano sul rilievo per cui in quella località si era verificato l'impatto sul mercato borsistico del primo acquisto di azioni BNL, effettuato bensì «ai blocchi» (cioè fuori mercato), ma obbligatoriamente poi comunicato al circuito telematico in Milano. Tale linea argomentativa è contrastata dal ricorrente, a detta del quale il perfezionamento del primo acquisto si è avuto soltanto con l'effettiva acquisizione, da parte dell'acquirente, della legittimazione piena ed esclusiva all'esercizio dei diritti connessi alla titolarità dello strumento finanziario: il che si sarebbe avuto, nell'ottica del gravame, soltanto con la registrazione sul conto del titolare, avvenuta in Bologna.

L'assunto non può essere condiviso. L'imputazione si riferisce ad un reato di mera condotta, cioè di un reato la cui consumazione si verifica nel momento e nel luogo in cui viene compiuta dall'agente – o, per esso, da un suo mandatario – la fase conclusiva della sequenza di atti in cui si concreta l'azione vietata; ciò avviene, nel caso dell'aggiotaggio manipolativo, quando viene posto in essere l'atto concretamente idoneo a «provocare una sensibile alterazione del prezzo di

strumenti finanziari», integrativo dell'ipotesi criminosa di cui all'art. 185, comma 1, del già citato d.lgs. n. 58 del 1998. Correttamente, dunque, la Corte di merito ha individuato il momento consumativo dell'illecito nell'immissione dell'acquisto (già effettuato «ai blocchi») nella rete telematica del mercato borsistico: a nulla rilevando, per la sua inidoneità ad influire sul corso dei titoli, la sospensione della legittimazione dell'acquirente ad esercitare i diritti propri dell'azionista, fino al perfezionamento delle prescritte registrazioni.

2.2. Manifestamente infondato è, poi, l'argomento che ambisce a far leva sulla pronuncia assolutoria emessa dal giudice di secondo grado in ordine all'imputazione di cui si discute. L'assunto è confutato da un duplice ordine di ragioni.

Sotto un primo profilo – per vero di carattere tranciante – va ricordato il principio giurisprudenziale secondo cui le vicende successive ai limiti temporali di rilevazione della questione (art. 21, comma 2, cod. proc. pen.), anche con riferimento ai provvedimenti conclusivi adottati sul merito dal giudice, non incidono sulla competenza già affermata (Sez. 6, n. 33435 del 04/05/2006, Battistella, Rv. 234350).

Sotto un secondo profilo non si può omettere di rilevare, *ad abundantiam*, che l'assoluzione disposta dalla Corte d'Appello non è definitiva, essendo ancora *sub iudice* la responsabilità degli imputati per effetto dell'impugnazione interposta dal Procuratore Generale.

3. Entrando, ora, nella disamina dei capi della sentenza investiti dai ricorsi, vengono in osservazione le censure mosse dall'accusa pubblica e da quella privata nei confronti della disposta assoluzione di tutti gli imputati per ritenuta insussistenza del fatto di cui al capo A).

3.1. Una breve notazione preliminare è necessaria per dare atto dell'avvenuta verifica della regolarità formale del ricorso proposto dal Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a.: il difensore risulta, invero, effettivamente munito di procura speciale rilasciatagli per tutti i gradi del giudizio, a suo tempo depositata con la costituzione di parte civile.

3.2. Come si è già anticipato in narrativa, in esito alla valutazione complessiva del materiale probatorio, acquisito al giudizio già in prime cure, la Corte d'Appello è pervenuta alla conclusione che non fosse adeguatamente provata la stipulazione del patto parasociale – assunto dal Tribunale quale elemento di centrale rilievo ai fini dell'affermazione di responsabilità – in virtù del quale gli azionisti facenti parte del gruppo denominato «contropatto» si sarebbero impegnati verso la Unipol ad astenersi dall'aderire all'OPS lanciata dal Banco Bilbao, per tenere a disposizione le proprie azioni nel coacervo destinato a

formare quella maggioranza assoluta del capitale sociale, che avrebbe consentito a tempo debito la controscalata alla BNL col lancio di un'offerta pubblica di acquisto dall'esito immancabilmente favorevole. La mancanza di tale patto parasociale ha comportato, secondo quel collegio, la caduta dell'ipotesi accusatoria basata sull'elusione dell'obbligo di lanciare l'OPA fin dal raggiungimento - mediante il concerto dei paciscenti - della quota del 30% e sull'effetto manipolativo esercitato da tale elusione sulla formazione del prezzo delle azioni BNL.

Va subito detto, a confutazione delle censure mosse in argomento dal Procuratore Generale distrettuale, che il giudizio circa la carenza di prova in ordine alla sussistenza del patto parasociale non può essere sindacato attraverso una rinnovata valutazione delle emergenze probatorie, che si risolverebbe in un riesame del merito non consentito in sede di legittimità. Al riguardo non sarà inutile ricordare che, per consolidata giurisprudenza, pur dopo la modifica legislativa dell'art. 606, comma 1, lett. e) cod. proc. pen. introdotta dall'art. 8 L. 20 febbraio 2006, n. 46, al giudice di legittimità resta preclusa - in sede di controllo sulla motivazione - la rivisitazione degli elementi di fatto posti a fondamento della decisione o l'autonoma adozione di nuovi e diversi parametri di ricostruzione e valutazione dei fatti; e il riferimento ivi contenuto anche agli «altri atti del processo specificamente indicati nei motivi di gravame» non vale a mutare la natura del giudizio di legittimità come dianzi delimitato, rimanendovi comunque estraneo il controllo sulla correttezza della motivazione in rapporto ai dati processuali (Sez. 5, n. 12634 del 22/03/2006, Cugliari, Rv. 233780).

Sotto altro profilo non è dato evidenziare alcuna caduta di consequenzialità logica nella linea argomentativa addotta dalla Corte territoriale, onde il deliberato resiste, anche sotto tale profilo, al controllo di legittimità.

3.3. Ciò nondimeno si pone il problema - legittimamente sollevato dai ricorrenti nel perseguimento dell'interesse processuale all'accertamento della responsabilità penale, donde l'infondatezza della relativa eccezione - di verificare se l'esclusione del dato fattuale costituito dalla stipulazione del patto parasociale sia decisivo nel condurre, quale ineludibile conseguenza, all'insussistenza del reato contestato *sub A*). La Corte d'Appello ha dato risposta affermativa, negandosi la facoltà di esplorare altri possibili profili di responsabilità ex art. 185 del d.lgs. n. 58 del 1998.

Poiché il passo della motivazione in cui è espresso tale convincimento è stato al centro di contrapposte letture, da parte dei ricorrenti e degli imputati resistenti, vale la pena di riprodurne di seguito il tenore testuale:

«La Corte non può che prendere atto di tale carenza probatoria [riferita al patto parasociale] non rientrando nei suoi poteri la riconsiderazione del fatto

complessivo al fine di individuare un, eventuale, diverso atteggiarsi sia del patto, sia della conseguente genesi della "alterazione sensibile" del prezzo del titolo quotato.

Posto che l'esatto perimetro dell'accusa mossa agli imputati è stato definito dal Tribunale all'interno dell'imputazione contenuta nel decreto che dispone il giudizio. Perimetro che la Corte, in osservanza del principio devolutivo, non può travalicare».

Assegnando alle espressioni utilizzate il comune significato lessicale, e considerando che nel secondo dei periodi or ora trascritti si attribuiva al Tribunale una definizione del perimetro dell'accusa non già coincidente con l'intero capo d'imputazione, ma collocato invece «all'interno» di esso, non può revocarsi in dubbio che il collegio di seconda istanza abbia inteso affermare la propria impossibilità di discostarsi dalla costruzione accusatoria recepita dal primo giudice, quand'anche la stessa non esaurisse il novero dei possibili profili di responsabilità penale desumibili dalla messe dei fatti descritti nel capo d'imputazione; e ciò sulla base di un esplicito riferimento ai limiti assegnati al giudice di appello dal principio devolutivo.

Tale essendo il convincimento esternato, è indubbio che la Corte d'Appello sia incorsa nell'errore di interpretazione dell'art. 597 cod. proc. pen. denunciato dal P.G. e dal Banco Bilbao, avendo omesso di considerare che il vincolo impostole dal principio devolutivo non le faceva obbligo di attenersi alla prospettazione fatta propria dal Tribunale e criticata dai motivi di appello, ma lasciava aperta la possibilità di verificare se i fatti contestati integrassero per altri aspetti la violazione dell'art. 185 del d.lgs. n. 58 del 1998, atteso che la relativa indagine non eccedeva i limiti tracciati dai punti della sentenza investiti dal gravame.

L'argomento di segno contrario portato dai difensori, con l'osservare che difficilmente degli esperti operatori del diritto come i magistrati di appello avrebbero potuto ignorare i principi scanditi dalla giurisprudenza di legittimità nell'interpretazione dell'art. 597 cod. proc. pen., per cui si dovrebbe supporre che il passaggio motivazionale in esame intendesse riferirsi al perimetro tracciato dal capo d'imputazione nel suo insieme, s'infrange nell'ovvia considerazione per cui l'assunto difensivo presuppone a sua volta un non meno grave errore giuridico, che sarebbe consistito nella confusione fra il principio devolutivo e quello, ben diverso, di correlazione fra contestazione e sentenza.

3.4. Ciò posto, deve tuttavia riconoscersi che la rilevata violazione di norma processuale non può assurgere di per sé a causa di annullamento della sentenza *in parte qua*, non essendo fonte di nullità, inutilizzabilità, inammissibilità o decadenza, giusta la previsione dell'art. 606, comma 1, lett. c) cod. proc. pen.: è

invece necessario chiedersi se l'aver la Corte d'Appello arrestato a quel punto la propria disamina abbia dato luogo ad un vizio di carenza motivazionale, denunciabile ai sensi della lettera e) dello stesso articolo, in ordine ad altri profili di responsabilità assertivamente enucleabili dal complesso dei fatti sottoposti a giudizio, così come contestati nel capo A) d'imputazione e come accertati nei gradi di merito; il che, ovviamente, comporta che debba prescindersi dalla stipulazione di quel patto parasociale, la cui esistenza rimane insindacabilmente esclusa per quanto dianzi annotato.

3.5. Nell'affrontare il tema viene in immediata evidenza il fatto che nella sentenza impugnata sia affermata a chiare lettere la falsità dei comunicati emessi a più riprese dalla società Unipol a giustificazione dei propri acquisti di azioni della Banca Nazionale del Lavoro, basati sull'affermazione di un proprio esclusivo interesse a tutelare la *joint venture* in atto con la BNL Vita attraverso una più incisiva partecipazione al capitale sociale della BNL. La Corte d'Appello ha valorizzato il mendacio tendente a dissimulare il vero scopo degli acquisti, che ha invece ravvisato nella scalata alla BNL finalizzata a ottenerne il controllo totale, tanto da fondare su di esso la conferma della condanna degli imputati Consorte e Sacchetti per il reato di cui al capo B) (ostacolo alle funzioni di vigilanza); ma non si è interrogata sulla possibilità che i falsi comunicati integrassero l'ipotesi di agiotaggio c.d. informativo che, secondo la previsione del più volte citato art. 185 del d.lgs. n. 58 del 1998, si realizza con la diffusione di notizie false concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari: ipotesi espressamente presa in considerazione dal capo d'imputazione *sub A*), rimasto per tale riguardo del tutto inesplorato.

Inoltre la Corte territoriale, pur avendo stigmatizzato – definendole «artificiose» – le condotte di acquisto indiretto effettuate per interposta persona, in attesa di ottenere le corrispondenti autorizzazioni dalla Banca d'Italia, nonché le modalità di acquisto concretatesi nella contemporanea stipulazione di contratti di opzione *put* e *call*, così da rendere inevitabile il trasferimento delle azioni alla scadenza, non ha ritenuto di doversi domandare se tali condotte fossero riconducibili ad altrettante ipotesi di agiotaggio manipolativo attraverso il ricorso ad «altri artifici», come pure l'imputazione sollecitava a verificare e come era obbligo del giudice, ai fini di una completa ed esauriente motivazione: non costituendo ostacolo giuridico a siffatta disamina la legittimità delle operazioni di mercato singolarmente considerate, atteso che l'illiceità può derivare dal collegamento fra più azioni individualmente lecite, ma tali nel loro insieme da alterare il giuoco normale della domanda e dell'offerta (Sez. 5, n. 2063 del 02/10/2008 - dep. 20/01/2009, Crovetto, Rv. 242356).

3.6. Se l'indagine sui profili di illiceità or ora indicati fosse sfociata in una

conclusione affermativa, nel concorso di ogni altro elemento costitutivo del reato (è d'obbligo il «se», atteso che la valutazione del materiale probatorio compete al giudice di merito ed esula dal giudizio di legittimità), senza valicare il limite dei poteri riconosciutigli dalla legge la Corte d'Appello si sarebbe posta nella condizione di accertare la responsabilità del Consorte e del Sacchetti, amministratori delegati della Unipol, quali autori materiali delle condotte accertate; da sottoporre a separata valutazione sarebbe stata la posizione del Cimbri, la cui estraneità ai rapporti con gli organi di controllo e di vigilanza ha motivato, bensì, la sua assoluzione dall'imputazione di cui al capo B), ma è ininfluente ai fini del coinvolgimento nel reato *sub A*).

Quanto agli imputati appartenenti al novero dei c.d. «contropattisti», la pur intangibile esclusione dell'esistenza di un patto parasociale con l'Unipol non sarebbe valsa ad escludere radicalmente un loro concorso nel reato di aggio. Al riguardo occorre tenere distinta l'ipotesi di assunzione – in qualunque forma: scritta, verbale o finanche per *facta concludentia* – di un preciso impegno a non sottoscrivere l'offerta pubblica di scambio lanciata dal BBVA, fino alla data del 20 luglio 2005, e di tenere le proprie azioni a disposizione del divisato concerto con la Unipol e con le «banche amiche», da quella di apprestamento di un contributo causale all'altrui progetto di controscalata occulta della BNL, consapevolmente e volontariamente recato, ma al di fuori dell'assunzione di un obbligo in tal senso. La prima di dette ipotesi è rimasta irrevocabilmente esclusa, stante l'accertamento di segno negativo scaturito dal giudizio di merito; ma la seconda non doveva essere ignorata, atteso che la stessa Corte d'Appello nella sua motivazione, oltre a riconoscere l'interesse dei contropattisti a tener vivo il dualismo tra il BBVA e l'Unipol onde giovare di un'eventuale futura «asta» sui loro titoli (pag. 128), ha portato la sua attenzione su talune conversazioni intercettate dalle quali emergeva la volontà di costoro (legati da un patto interno di uniformità di condotte) di «non darla vinta» agli spagnoli e di favorire il progetto di Consorte (pag. 134): pur giudicando inattendibile che tale scelta fosse dettata da una sorta di patriottismo finanziario, piuttosto che da ragioni di convenienza economica (pag. 135).

Considerazioni non dissimili sono da farsi a proposito della posizione processuale del governatore della Banca d'Italia dell'epoca, Antonio Fazio, il cui concorso nel reato sarebbe stato da valutare in ragione del ruolo di promotore da lui assunto nel progetto di controscalata alla BNL e degli ostacoli frapposti all'OPS del Banco di Bilbao, secondo la ricostruzione fatta propria dai giudici di merito; nonché dei coimputati Guido Leoni ed Emilio Gnutti, cui l'ipotesi accusatoria addebitava di aver contribuito, nelle rispettive qualità di amministratore delegato della Banca Popolare dell'Emilia Romagna e di

presidente della società Hopa s.r.l., alla realizzazione del progetto attraverso l'interposizione in alcuni degli acquisti indiretti operati dall'Unipol.

3.7. Conclusivamente il vizio che si riscontra nella sentenza impugnata, e che ne impone l'annullamento con rinvio, consiste nell'aver indebitamente omesso di verificare se, pur nella riconosciuta insussistenza del patto parasociale valorizzato dal giudice di prima istanza, in base alla ricostruzione della complessa vicenda, così come recepita in sede di appello, fossero enucleabili altri profili di corresponsabilità di tutti gli imputati per concorso nel delitto di aggio informativo e manipolativo descritto nel capo d'imputazione. Il giudice di rinvio, che si designa in altra sezione della Corte d'Appello di Milano, colmerà con la propria disamina la lacuna testé evidenziata, in piena libertà decisionale e col solo obbligo di motivare adeguatamente il proprio convincimento.

La pronuncia destinata a scaturire dal giudizio di rinvio dovrà estendersi alla valutazione delle eventuali conseguenze sul piano delle sanzioni amministrative a carico degli enti responsabili, nonché delle statuizioni civili nei confronti della parte civile ricorrente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a..

Per quanto riguarda gli effetti penali, non sfugge a questa Corte l'immediata prossimità della scadenza del termine prescrizionale. Non si ritiene, peraltro, che ciò possa condizionare la pronuncia cui si è chiamati in questa sede, non condividendosi il principio affermato da Sez. 2, n. 25671 del 19/05/2009, Sistro, Rv. 244168, secondo cui l'annullamento senza rinvio della sentenza impugnata per prescrizione del reato va disposto dalla Corte di Cassazione anche quando il relativo termine non sia ancora scaduto, ma sia di prossima maturazione.

4. Proseguendo nello scrutinio delle censure mosse alla sentenza impugnata, vengono in considerazione i ricorsi proposti dagli imputati Consorte e Sacchetti, nonché dall'ente responsabile per l'operato di costoro, Unipol Gruppo Finanziario s.p.a., avverso la pronuncia di condanna confermata dalla Corte d'Appello per il delitto di cui al capo B) (ostacolo all'attività di vigilanza).

4.1. Anche in argomento è bene premettere che la regolarità formale dell'impugnazione proposta dalla Unipol è stata verificata con esito positivo, essendovi agli atti la procura rilasciata per il giudizio di appello all'Avv. Cesare Zaccone, recante abilitazione all'esercizio dei poteri di rappresentanza e difesa in ogni fase e grado del giudizio.

4.2. L'affermazione di responsabilità dei due amministratori delegati della società si è fondato sul contenuto del comunicato in data 23 maggio 2005, emesso in risposta alla richiesta inoltrata dalla Consob il precedente 18 maggio; con esso la Unipol era sollecitata a chiarire le finalità della richiesta, rivolta alla Banca d'Italia, di autorizzazione ad aumentare fino al 10% la partecipazione

nella BNL. La Unipol aveva risposto che il fine perseguito era quello di accrescere la propria presenza all'interno della compagine azionaria onde meglio tutelare, anche in rapporto alle possibili evoluzioni degli assetti societari nella BNL (con implicito riferimento all'OPS lanciata dal Banco Bilbao), l'investimento effettuato nella *joint venture* assicurativa BNL Vita, le cui attività, così si diceva, «sono da considerarsi di assoluta rilevanza per il gruppo Unipol».

L'affermazione contenuta nel comunicato è stata reputata falsa dalla Corte d'Appello, in assonanza col Tribunale, sul rilievo per cui il vero intendimento del Consorte e del Sacchetti era quello di pervenire al controllo della BNL attraverso una serie di acquisizioni, cui nella stessa data la Unipol si accingeva, in forma diretta entro il limite del 5% già autorizzato e in forma indiretta nell'attesa di ottenere l'autorizzazione ad ascendere al 10%: acquisizioni che, in base alla strategia delineata d'intesa col governatore della Banca d'Italia, erano destinate a proseguire in misura quantitativamente ben superiore, comportando un impiego di capitali sproporzionato rispetto alla prospettata finalità di tutelare l'investimento in BNL Vita.

A tale convincimento la Corte territoriale è pervenuta osservando: che il giorno 31 marzo 2005 i vertici della Unipol avevano incaricato lo studio Vitale di predisporre progetti finalizzati al conseguimento del controllo, almeno di fatto, della BNL, senza alcun incarico particolare concernente la BNL Vita; che il 20 aprile 2005 il Consorte e il Sacchetti avevano chiesto a Gianpiero Fiorani e a Gianfranco Boni di aiutarli nella controscalata alla BNL, e di accreditarli a tal fine presso il governatore Fazio, senza nulla accennare alla BNL Vita; che l'interesse perseguito dallo stesso Fazio riguardava il mantenimento in mani italiane del controllo della BNL, per nulla egli essendo interessato alla BNL Vita; che, anche dopo gli avvenimenti fin qui ricordati, l'insussistenza di un interesse primario della Unipol verso la BNL Vita era dimostrato dalla mancanza di una ricerca di contatti col Banco Bilbao, nonché dal fallimento delle trattative seguite – ad iniziativa della banca spagnola – e culminate nell'offerta di cessione dell'1% delle azioni della BNL Vita, cui la Unipol si sarebbe certamente acquietata, se il suo vero interesse fosse stato quello espresso nel comunicato. Nella motivazione è altresì fatto cenno a un precedente episodio del marzo 2004, quando nel corso di una trattativa con la società Generali, per l'acquisto della azioni BNL da questa possedute, i vertici della Unipol avevano offerto in cambio la cessione della propria partecipazione in BNL Vita.

La linea argomentativa così sviluppata è del tutto immune da errori di carattere logico e si mostra osservante dei criteri di valutazione della prova canonizzati nell'art. 192, comma 2, cod. proc. pen., siccome basata sull'apprezzamento congiunto di una serie di fatti noti, autonomamente convergenti nel

palesare la difformità del fine dichiarato alla Consob nel comunicato del 23 maggio 2005, rispetto a quello realmente prefisso. Né giova ai ricorrenti addurre argomenti volti a proporre una diversa interpretazione dei fatti accertati e, in particolare, dell'offerta di vendita delle azioni BNL Vita nel marzo 2004 alla stregua della deposizione resa dal teste Perissinotto: giacché una tale linea difensiva, contrariamente a quanto sostenuto dai deducenti, non vale a prospettare un travisamento della prova nell'ottica di cui all'art. 606, comma 1, lett. e) cod. proc. pen.; il vizio che è consentito dedurre in base a tale disposizione, invero, è solo l'errore revocatorio (sul significante), in quanto il rapporto di contraddizione esterno al testo della sentenza impugnata non può che essere inteso in senso stretto, quale rapporto di negazione (sulle premesse): mentre ad esso è estraneo ogni discorso confutativo sul significato della prova, ovvero di mera contrapposizione dimostrativa, considerato che nessun elemento di prova, per quanto significativo, può essere interpretato per «brani» né fuori dal contesto in cui è inserito. Ne deriva che gli aspetti del giudizio che consistono nella valutazione e nell'apprezzamento del significato degli elementi acquisiti attengono interamente al merito e non sono rilevanti nel giudizio di legittimità, se non quando risulti viziato il discorso giustificativo sulla loro capacità dimostrativa: e che pertanto restano inammissibili, in sede di legittimità, le censure che siano nella sostanza rivolte a sollecitare soltanto una rivalutazione del risultato probatorio (così Sez. 5, n. 8094 del 11/01/2007, Ienco, Rv. 236540; v. anche Sez. 5, n. 39048 del 25/09/2007, Casavola, Rv. 238215; Sez. 3, n. 39729 del 18/06/2009, Belluccia, Rv. 244623; Sez. 5, n. 18542 del 21/01/2011, Carone, Rv. 250168).

4.3. Privo di consistenza è l'argomento inteso a valorizzare l'inesistenza di un obbligo di comunicare l'intenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, finché non vi sia una delibera adottata dall'organo amministrativo competente. L'affermazione di responsabilità, invero, non si riferisce alla violazione di un obbligo siffatto, ma alla comunicazione – ritenuta decettiva – di una finalità dell'acquisto di azioni BNL diversa da quella reale: il che opera su un piano del tutto diverso, rispetto a quello cui i ricorrenti pretendono di riferire l'imputazione.

Né può fondatamente sostenersi che l'obbligo di fornire le informazioni richieste riguardasse soltanto i fatti e non le intenzioni. La tesi sostenuta al riguardo dai ricorrenti si basa sul richiamo a un precedente giurisprudenziale che, in realtà, non fornisce sostegno all'assunto, atteso che con la massima ivi dettata (Sez. 6, n. 40164 del 09/11/2010, Alma, Rv. 248821) la giurisprudenza ha affermato la necessità, ad integrare il reato, che sussista il ricorso a mezzi fraudolenti, negando rilevanza penale al silenzio. Nel caso concreto si è per

l'appunto realizzato, secondo quanto accertato in sede di merito, il ricorso ad un mezzo fraudolento consistito nella falsa indicazione delle ragioni di un'operazione finanziaria che, sebbene ancora agli inizi nel quadro della più complessa manovra progettata, era già significativa per la sua potenziale attitudine ad influire sul corso dei titoli: con l'effetto di sviare l'attenzione della Consob dalla strategia posta in atto dalla Unipol.

Né deve trarre in inganno l'utilizzo, all'interno del primo comma dell'art. 2638 cod. civ., dell'espressione «fatti materiali»: sia perché la quasi immediata aggiunta «ancorché oggetto di valutazioni» vale ad estendere la portata della previsione, escludendone soltanto le previsioni o congetture prospettate come tali (Sez. 5, n. 44702 del 28/09/2005, Mangiapane, Rv. 232535); sia perché la norma incriminatrice applicata nel caso di specie è quella contenuta nel secondo comma, nel quale la condotta vietata è assai meno circoscritta e identificata soltanto attraverso il nesso eziologico con l'impedimento alle funzioni di vigilanza («in qualsiasi forma»), includendovi ogni ipotesi anche di carattere omissivo.

4.4. Neppure ha fondamento il rimprovero, mosso alla Corte di merito, di non aver colto l'insussistenza dell'evento naturalistico del reato ex art. 2638, comma 2, cod. civ., costituito dall'ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza da parte della Consob.

Il significato comunemente attribuito al termine «ostacolo» lo identifica in un mezzo, o un motivo, opposto allo svolgimento di un'azione o all'esplicazione di una facoltà, valido a ridurne notevolmente l'effetto o la portata, ovvero anche a ritardarne il compimento; non appartengono, invece, alla nozione di ostacolo i caratteri di insuperabilità e definitività che i ricorrenti pretendono di attribuire all'impedimento.

Alla stregua di tali connotazioni, è d'obbligo riconoscere che la Corte di merito abbia dato corretta - e congruamente motivata - applicazione alla norma, avendo constatato che per effetto del falso comunicato la Consob era stata posta nella condizione di ignorare che l'incremento della partecipazione dell'Unipol nella BNL dal 5% al 10% era soltanto la prima mossa di una controscalata occulta, la cui conoscenza era essenziale ai fini di un appropriato svolgimento della funzione di vigilanza che le è propria.

A contrastare siffatta conclusione i ricorrenti adducono che lo scopo realmente perseguito dalla Unipol sarebbe stato palesato dal Consorte agli organi della Consob nel corso della sua audizione in data 30 maggio 2005; ma l'argomento è una mera reiterazione di quello già speso in sede di appello, cui la sentenza impugnata ha adeguatamente risposto con l'osservare che, nella circostanza indicata, la possibile controscalata della BNL era stata prospettata unicamente come ipotesi residuale ed eventuale, così perpetuando il suo

occultamento quale unica vera ragione delle iniziative intraprese.

4.5. Da disattendere è, infine, l'argomento difensivo col quale, facendo perno sulla disposta assoluzione di tutti gli imputati in ordine al capo A), per insussistenza del patto parasociale, i ricorrenti sostengono che l'impossibilità tecnica di realizzare lo scopo avrebbe *ab origine* comportato l'inesistenza dell'oggetto del falso comunicato.

Si può anche concedere, alla luce di quanto accertato in sede di merito, che il fine prefisso fosse concretamente irrealizzabile: e ciò non tanto a motivo della iniziale mancanza di un apposito patto coi contropattisti, che secondo le valutazioni della Corte d'Appello non avrebbe impedito alla Unipol di assumersi il rischio di iniziare ugualmente le acquisizioni fidando in un successivo accordo (dove la ritenuta controvertibilità della prova logica addotta dal Tribunale: pag. 126, ultimo paragrafo, della sentenza); quanto per l'insuperabile inadeguatezza delle risorse patrimoniali a disposizione della Unipol rispetto al fabbisogno (pag. 109, penultimo paragrafo). Ma l'impossibilità pratica di attuare la controscalata nulla toglie alla illiceità della sua dissimulazione agli occhi della Consob, il cui interesse ad essere informata sulle ragioni dell'incipiente manovra, essenziale ai fini del controllo sulla legalità delle operazioni, è stato in tal modo indebitamente frustrato.

5. Nell'ordine degli argomenti da trattare viene ora in esame il motivo di ricorso col quale l'imputato Consorte, in ciò affiancato dall'ente amministrativamente responsabile Unipol Gruppo Finanziario s.p.a., impugna l'affermazione di sua responsabilità in ordine al delitto di abuso di informazioni privilegiate, contestatogli al capo C) dell'imputazione.

5.1. Condivisibile è la censura mossa dal ricorrente al convincimento, espresso dal Tribunale e condiviso dalla Corte d'Appello, che la condotta punita dalla norma incriminatrice si estenda alla comunicazione di informazioni false; l'interpretazione alla quale i giudici di merito hanno aderito, che poteva essere giustificata dal testo dell'art. 18 del d.lgs. n. 58 del 1998 anteriore alla modifica legislativa introdotta con la legge 18 aprile 2005, n. 62, più non è accreditabile alla stregua del testo novellato dell'art. 181, comma 3, del citato decreto legislativo, applicabile *ratione temporis* alla fattispecie. Così, infatti, la norma definisce attualmente il requisito della precisione:

«Un'informazione si ritiene di carattere preciso se:

- a) si riferisce ad un complesso di circostanze esistente o che si possa ragionevolmente prevedere che verrà ad esistenza o ad un evento verificatosi o che si possa ragionevolmente prevedere che si verificherà;
- b) è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile

effetto del complesso di circostanze o dell'evento di cui alla lettera a) sui prezzi degli strumenti finanziari».

Poiché, dunque, la comunicazione di informazioni privilegiate è punibile soltanto con riferimento ad eventi accaduti o a circostanze che siano in atto «esistenti», oppure a circostanze od eventi ragionevolmente prevedibili nel futuro, deve concludersi che la notizia avente ad oggetto un complesso di circostanze inesistenti, falsamente date come attuali, esula dal modello descrittivo tracciato dalla norma.

Da tale premessa, tuttavia, non possono trarsi le conclusioni prospettate dal ricorrente. Nella sentenza impugnata, invero, pur aderendosi in via di principio all'errata premessa testé confutata, si fonda l'affermazione di sussistenza del reato – continuato – di abuso di informazioni privilegiate soltanto sul contenuto delle telefonate riguardanti lo stato delle trattative con i contropattisti (pag. 145, quintultimo paragrafo): con ovvia esclusione della telefonata intercorsa il 5 luglio 2005 con l'On. Fassino – l'unica ritenuta in effetti foriera di false notizie – che, invece, riguardava un preteso accordo col BBVA; mentre delle informazioni passate nel corso della conversazione con lo stesso Fassino datata 9 luglio 2005, lungi dall'affermare la falsità, la Corte di merito sottolinea la precisione e specificità, in antitesi coi comunicati diffusi al pubblico nei giorni 10, 11 e 15 luglio dello stesso anno, definiti «generici e falsi». Analogamente è a dirsi delle comunicazioni telefoniche fra lo stesso Consorte e il Sen. Latorre, tutte riguardanti le trattative coi contropattisti e l'imminente acquisto delle azioni di costoro per il tramite di terzi (l'unica imprecisione, peraltro ininfluente, riguardando l'intermediazione di non precisate «cooperative» anziché delle società individuate nel capo d'imputazione).

5.2. Priva di fondamento è la censura volta a contestare la *price sensitivity* delle informazioni in tal modo fornite. Avuto riguardo al criterio dettato dal quarto comma del citato art. 181 d.lgs. n. 58 del 1998, non può revocarsi in dubbio che un ragionevole investitore, raggiunto dalla notizia che sono in corso – a uno stadio avanzato e prossimo alla conclusione – trattative atte a far sì che le azioni di un'importante banca italiana stiano per essere interessate da un'offerta pubblica di acquisto, in contrapposizione ad un'altra offerta già in atto, in guisa da far prevedere un verosimile rialzo della quotazione sul mercato, sia portato a trarne elementi di valutazione sui quali fondare le proprie decisioni di investimento: il che è quanto basta a integrare l'ipotesi criminosa in contestazione, che costituisce un reato di pericolo.

Le considerazioni svolte in tal senso dalla Corte di merito, nel pieno rispetto delle regole imposte dalla logica e dal diritto, sono del tutto compatibili con l'esclusione di accordi di formazione anteriore (dei quali presuppongono anzi

l'inesistenza): onde non danno luogo ad alcuna contraddittorietà con le ragioni poste a fondamento dell'assoluzione dall'imputazione di cui al capo A). Al contempo esse valgono a palesare l'infondatezza dell'assunto a tenore del quale i ragguagli informativi resi telefonicamente dal Consorte non sarebbero da qualificarsi come informazioni privilegiate, in quanto indicativi di una mera intenzione del proponente, anziché di una decisione già formalizzata in un deliberato dell'organo competente; in argomento è solo il caso di aggiungere che la comunicazione del progetto di una manovra finanziaria coltivato – non da un *quisque de populo*, ma – da un amministratore delegato di società si traduce in una notizia di fonte privilegiata, nel momento stesso in cui di tale progetto vengono riferite le modalità di attuazione attraverso la conduzione di avviate, e quasi concluse, trattative concrete coi soggetti individuati come compartecipi delle operazioni programmate.

5.3. Sotto altro profilo la motivazione della sentenza impugnata fornisce un'esauriente spiegazione delle ragioni per cui le notizie fornite di volta in volta agli interlocutori Fassino e Latorre non potevano considerarsi note al pubblico: sia perché i comunicati emessi dall'Unipol contenevano una serie di falsità, che impedivano di prendere contezza dello stato reale dei contatti in corso; sia perché lo stesso Consorte, in una delle conversazioni telefoniche, aveva previsto lo sbigottimento col quale sarebbe stata accolta la notizia delle iniziative da lui assunte, una volta che la si fosse resa pubblica; sia infine perché, ancora col comunicato del 17 luglio 2005 (cioè nella stessa data dell'ultima telefonata al Sen. Latorre), il mercato era stato bensì informato della virtuale conclusione delle trattative, ma non del fatto che l'OPA sarebbe stata lanciata nella mattinata del giorno successivo, tra le ore 8 e le 9.

Anche i passaggi motivazionali ora indicati si fondano su una argomentata valutazione delle emergenze probatorie immune da vizi logici, onde la conclusione raggiunta si sottrae a censura in sede di legittimità; né giova contrapporre al convincimento del giudice di merito quello espresso dalla Consob nella sua relazione alla commissione, ciò traducendosi in una contestazione del deliberato sotto il profilo della persuasività. In proposito va ricordato il principio giurisprudenziale secondo cui nel momento del controllo della motivazione la Corte di Cassazione non deve stabilire se la decisione di merito proponga la migliore ricostruzione dei fatti, né deve dividerne la giustificazione, ma deve limitarsi a verificare se questa giustificazione sia compatibile con il senso comune e con i limiti di una plausibile opinabilità di apprezzamento: ciò in quanto l'art. 606, comma primo, lett. e) cod. proc. pen. non consente alla Corte una diversa lettura dei dati processuali o una diversa interpretazione delle prove, essendo estraneo al giudizio di legittimità il controllo sulla correttezza della motivazione in

rapporto ai dati processuali (Sez. 4, n. 4842 del 02/12/2003 - dep. 06/02/2004, Elia, Rv. 229369).

5.4. Fra le doglianze elevate dal Consorte in ordine alla condanna pronunciata nei suoi confronti per il reato in esame, vi è quella indirizzata a contestare la configurabilità della continuazione. Osserva il ricorrente che l'applicazione dell'art. 81, comma secondo, cod. pen. presuppone che per ciascuno degli episodi contestati sia verificata l'attitudine ad integrare un'autonoma violazione della norma penale, di guisa che solo sulla pluralità delle condotte illecite così individuate possa costruirsi la *fictio iuris* del reato continuato.

Non vi è motivo, osserva questa Corte, per ritenere che ciò non sia stato fatto dal giudice di merito: il quale nella sua motivazione ha rievocato il contenuto sostanziale di ogni singola conversazione telefonica, evidenziando all'interno di ciascuna di esse la propalazione di fatti e circostanze di volta in volta diversi, ancorché riguardanti il progredire di un'unica contrattazione.

D'altra parte la pluralità di condotte trasgressive del divieto di *insider trading* sarebbe in ogni caso da riconoscersi, in dipendenza del fatto che due sono state le persone destinatarie delle informazioni privilegiate; nonostante ciò, l'applicazione di un unico e indifferenziato aumento di pena per il reato continuato *sub C*), in sede di applicazione della continuazione esterna col reato *sub B*) (correttamente individuato come il più grave), mostra come la Corte d'Appello abbia calibrato il trattamento sanzionatorio su una valutazione complessiva delle condotte di *insider trading*, più che sull'irrogazione di un singolo aumento di pena per ogni violazione accertata.

6. Da ultimo vengono in osservazione i motivi di ricorso coi quali gli imputati Consorte e Sacchetti denunciano vizi di motivazione in ordine alla determinazione della pena ed il secondo, altresì, in ordine al diniego delle attenuanti generiche.

Le determinazioni assunte dalla Corte territoriale resistono al controllo di legittimità.

In proposito va ricordato che tanto la modulazione della pena quanto la concessione delle attenuanti generiche sono statuizioni che l'ordinamento rimette alla discrezionalità del giudice di merito, per cui non vi è margine per il sindacato di legittimità quando la decisione sia motivata in modo conforme alla legge e ai canoni della logica. Di ciò, del resto, i ricorrenti mostrano di essere consapevoli, prospettando le proprie censure sotto il profilo della contraddittorietà motivazionale. Il denunciato vizio, tuttavia, non sussiste.

6.1. Nel determinare la pena base per il Consorte, in misura doppia rispetto

al minimo edittale, la Corte d'Appello ha attribuito saliente rilievo alla gravità del fatto, sottolineando che il reato di cui al capo B) è stato commesso in appoggio ad una delle operazioni di borsa più rilevanti di quell'anno; la stessa ragione giustificatrice ha ritenuto applicabile al Sacchetti, pur attestandosi su una più bassa (ancorché discostata dal minimo) misura della pena base in considerazione del suo minor attivismo nell'operazione di controscalata alla BNL.

Tale linea motivazionale non si pone in contrasto con alcun'altra affermazione o valutazione espressa nella sentenza impugnata, onde rimane oscuro il profilo di contraddittorietà denunciato nei ricorsi. Di certo non appartiene a tale tipologia la deduzione volta a sostenere che proprio l'importanza dell'operazione finanziaria dovrebbe far risaltare, per contrasto, la marginalità del reato: trattasi, invero, della manifestazione di una mera ragione di dissenso dalla valutazione del giudice, non deducibile come mezzo di annullamento della sentenza.

6.2. Quanto alla mancata applicazione delle attenuanti generiche, va ricordato che esse non possono essere intese come una benevola concessione del giudice, ma come il riconoscimento di situazioni, non contemplate specificamente dalla legge, tali da esigere una più incisiva considerazione in vista di una riduzione di pena che, altrimenti, non spetterebbe (così Sez. 6. n. 8668 del 28/05/1999, Milenkovic, Rv. 214200; v. anche Sez. Sez. 6, n. 2642 del 14/01/1999, Catone, Rv. 212804; Sez. Feriale, n. 12280 del 23/08/1990, Poliseri, Rv. 185267). In tale proiezione va rimarcato che il Sacchetti non ha indicato, nel suo ricorso, la sussistenza di alcuna particolare circostanza, estranea al novero delle attenuanti codificate, atta a giustificare l'invocata riduzione di pena, se non il fatto che il coimputato Consorte ne abbia ottenuto il riconoscimento malgrado il carattere maggiormente attivo del ruolo da lui svolto nella vicenda; ma su quest'ultimo punto esauriente è la risposta già fornita dal Tribunale, e condivisa dalla Corte d'Appello, col rilevare che il Consorte si è reso meritevole delle attenuanti generiche in virtù del suo comportamento processuale, estrinsecatosi non soltanto nella presenza al dibattimento, ma anche nell'esposizione in forma ampia e dettagliata dell'intera operazione finanziaria, così come progettata e condotta dal suo punto di vista: mentre il Sacchetti nessun contributo ha fornito all'accertamento dei fatti.

6.3. Conclusivamente, la decisione assunta dalla Corte d'Appello sotto il profilo sanzionatorio risulta immune da vizi logici e giuridici.

7. Riepilogando gli esiti della disamina fin qui condotta, la sentenza impugnata deve essere annullata per vizio di motivazione nella parte riguardante il reato di cui al capo A), in accoglimento dei ricorsi proposti dal Procuratore

Generale territoriale e dalla parte civile BBVA; sono invece da disattendere i ricorsi proposti da Giovanni Consorte, da Ivano Sacchetti e dalla società Unipol Gruppo Finanziario s.p.a., relativamente ai reati di cui ai capi B) e C); ciascuno di questi ultimi ricorrenti è da condannare, perciò, al pagamento delle spese processuali.

7.1. In applicazione del principio della soccombenza, spetta alla parte civile Consob la rifusione, a carico degli imputati Consorte e Sacchetti, delle spese di difesa sostenute nel presente giudizio di legittimità; la relativa liquidazione è effettuata in complessivi euro 3.000,00, da maggiorarsi in ragione degli accessori di legge.

7.2. La statuizione sulle spese di difesa nei rapporti fra gli imputati e la parte civile Banco Bilbao Vizcaya Argentaria s.a. è, invece, da rimettere al giudizio rescissorio, stante il disposto annullamento parziale della sentenza.

### P.Q.M.

Respinte le eccezioni relative alla notifica del ricorso del P.G., annulla la sentenza impugnata, limitatamente al capo A), con rinvio per nuovo esame ad altra sezione della Corte d'Appello di Milano;

rigetta i ricorsi degli imputati Consorte Giovanni e Sacchetti Ivano, nonché della società Unipol Gruppo Finanziario s.p.a., e condanna singolarmente i citati ricorrenti al pagamento delle spese processuali;

condanna in solido Consorte Giovanni e Sacchetti Ivano alla rifusione delle spese sostenute nel grado dalla parte civile Consob, che liquida in complessivi euro 3.000,00, oltre accessori come per legge.

Così deciso il 07/12/2012.

Il Consigliere estensore

Paolo Oldi



Il Presidente

Giuliana Ferrua

