



REPUBBLICA ITALIANA

In nome del Popolo Italiano

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE

QUINTA SEZIONE PENALE

0 4641-26

Composta da

Matilde Brancaccio - Presidente - Sent. n. sez. 1340/2025

Tiziano Masini UP - 07/11/2025

Michele Cuoco - Relatore - R.G.N. 27525/2025

Pierangelo Cirillo

Carlo Renoldi

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso proposto da

██████████ nato a ██████████ il ██████████;

avverso la sentenza del 27 marzo 2025 della Corte d'appello di Milano;

visti gli atti, il provvedimento impugnato e il ricorso;

udita la relazione svolta dal consigliere Michele Cuoco;

udito il Pubblico Ministero, in persona del Sostituto Procuratore generale Cinzia Parasporo, che ha chiesto dichiararsi l'inammissibilità del ricorso;

udito il difensore, avv. ██████████, che ha insistito per l'accoglimento del ricorso.

1

RITENUTO IN FATTO

1. Oggetto dell'impugnazione è la sentenza con la quale la Corte d'appello di Milano, confermando la condanna pronunciata in primo grado, ha ritenuto [REDACTED] responsabile, nella sua qualità di presidente del consiglio di amministrazione della [REDACTED] s.p.a. (già [REDACTED] s.p.a.), dichiarata fallita il 18 dicembre 2014, dei reati di bancarotta fraudolenta patrimoniale (per aver distratto la somma di 4,8 milioni di euro utilizzandola come pegno a garanzia di altra società) e di bancarotta da reato societario (per aver concorso a cagionare il dissesto omettendo nel bilancio informazioni rilevanti – relative, appunto, alla predetta garanzia - in modo idoneo ad indurre in errore i soggetti coinvolti).

2. Il ricorso si compone di quattro motivi d'impugnazione.

2.1. Il primo deduce, sotto il profilo dell'inosservanza di norma processuale, la violazione degli artt. 125 e 191 (in relazione all'art. 195) cod. proc. pen. e la conseguente inutilizzabilità delle dichiarazioni, *de relato*, rese da [REDACTED] per mancata escussione del teste di riferimento ([REDACTED]) quanto meno nella parte in cui il primo ha riferito della revisione del bilancio della [REDACTED] effettuato dalla società [REDACTED]. La Corte territoriale avrebbe ritenuto l'eccezione tardiva (in quanto non formulata - con la relativa richiesta di esame - al momento della formulazione delle conclusioni), senza considerare, sostiene la difesa, che l'inutilizzabilità della prova, acquisita in violazione dell'art. 191 cod. proc. pen., è questione che può essere devoluta in ogni stato e grado del procedimento.

2.2. Il secondo e il terzo deducono violazione di legge e connesso vizio di motivazione e attengono alla concreta pericolosità della condotta contestata (da valutarsi – evidenzia la difesa – non già alla data della dichiarazione di fallimento, ma al momento del compimento della condotta e alla luce delle concrete condizioni economiche nelle quali versava, in quel momento, la società), alla sua idoneità ad incidere sulla garanzia dei creditori (alla luce della ragionevole previsione di vantaggio per le società coinvolte nell'operazione di fusione inversa ove si inseriva la condotta contestata) e alla qualificazione dei fatti in termini di bancarotta preferenziale (avendo la condotta contestata permesso alla [REDACTED] società beneficiaria della condotta, solo di incassare anticipatamente il prezzo delle azioni trasferite ed operando per il socio il criterio della postergazione).

2.3. Il quarto, in ultimo, attiene alla bancarotta da reato societario e deduce che, al momento dell'approvazione del bilancio (oggetto del reato presupposto), il [REDACTED] non rivestiva alcuna carica sociale, né aveva in qualche modo determinato i redattori del bilancio a rappresentare falsamente le diverse poste.

u8

In ogni caso, la Corte d'appello avrebbe comunque dedotto la sussistenza dell'elemento psicologico del reato sulla base di una (ritenuta) maggiore plausibilità della tesi accusatoria, piuttosto che di una specifica ricostruzione delle risultanze processuali, in grado di dare conto di come il [REDACTED] fosse consapevole della fittizietà delle voci esposte nel bilancio della società fallita.

3. Con separata memoria, depositata il 4 novembre 2025, la difesa del ricorrente ha prodotto il dispositivo relativo all'intervenuta assoluzione, in primo grado, dalle imputazioni connesse al parallelo fallimento della [REDACTED]

CONSIDERATO IN DIRITTO

1. Il ricorso è complessivamente infondato.

2. Il primo motivo è ineducibile, in quanto postula l'inutilizzabilità delle dichiarazioni rese dal teste [REDACTED] (quanto ai riferiti esiti della revisione contabile), senza valutarne la decisività (Sez. 3, n. 39603 del 03/10/2024, Izzo, Rv. 287024), a fronte della evidenziata autosufficienza del compendio documentale acquisito agli atti del dibattimento, esaminato dal curatore e dal consulente del Pubblico Ministero.

In ogni caso, la questione non risulta riproposta in sede di precisazione delle conclusioni e laddove il giudice dichiara la chiusura dell'istruttoria dibattimentale senza procedere all'esame del teste di riferimento richiesto dalla difesa, quest'ultima ha l'onere di eccepire il vizio con la precisazione delle conclusioni, rimanendo preclusa ogni successiva eccezione. Preclusione che, tuttavia, discende non da un limite alla rilevanza del vizio, come prospettato dalla difesa, ma dalla rinuncia tacita all'assunzione della prova diretta, che rende utilizzabili le dichiarazioni *de relato* anche al di fuori delle ipotesi tassativamente previste dall'art. 195, comma 3, cod. proc. pen. (Sez. 5, n. 8434 del 21/01/2020, Catania, Rv. 278390).

3. Il secondo motivo (affidente alla contestata bancarotta distrattiva) è, invece, complessivamente infondato.

3.1. L'assunto dal quale muove la difesa è corretto: il principio della necessaria offensività della condotta, senz'altro applicabile anche alle condotte sanzionate dalle norme fallimentari e, segnatamente, a fatti di disposizione patrimoniale contestati come distrattivi o dissipativi (Sez. 5, n. 49787 del 05/06/2013, Bellemans, Rv. 257562), impone di valutare se non la causazione di

B

un effettivo pregiudizio ai creditori (dato che rileva esclusivamente ai fini della eventuale configurabilità dell'aggravante prevista dall'art. 219 l. fall.: Sez. 5, n. 3229 del 14/12/2012 Rv. 253933; Sez. 5, n. 11633 del 08/02/2012 Rv. 252307), la concreta idoneità dell'atto posto in essere ad esporre a pericolo il patrimonio della società (cfr. *ex plurimis* Sez. 5, n. 17819 del 24/03/2017, Rv. 269562). E la decisione di merito, nel ritenere la natura distrattiva della condotta, deve dar conto della connotazione del fatto in termini di pericolo concreto sulla base di una puntuale analisi della fattispecie concreta in tutte le sue peculiarità, ricercando possibili (positivi o negativi) "indici di fraudolenza" necessari a dar corpo, da un lato, alla prognosi postuma di concreta messa in pericolo dell'integrità del patrimonio dell'impresa, funzionale ad assicurare la garanzia dei suoi creditori, e dall'altro, alla relativa proiezione soggettiva nella rappresentazione del soggetto agente.

Indici rinvenibili, ad esempio, nella condizione patrimoniale e finanziaria dell'impresa, nella congiuntura economica in cui la condotta pericolosa si è realizzata, nel contesto in cui l'impresa ha operato (avuto riguardo a cointeressenze dell'imprenditore o dell'amministratore rispetto ad altre imprese coinvolte nei fatti depauperativi), nella "distanza" (ai soli fini della valutazione dell'elemento soggettivo) del fatto generatore di uno squilibrio tra attività e passività rispetto a qualsiasi canone di ragionevolezza imprenditoriale (Sez. 5, n. 38396 del 23/06/2017, Sgaramella, Rv. 270763, in motivazione).

Indici, tuttavia, che, permettendo di colorare un'operazione astrattamente lecita, presuppongono l'equivocità del dato fattuale; equivocità intrinsecamente esclusa, invece, a fronte di una deliberata condotta di sottrazione, priva di un'alternativa ipotesi qualificatoria (Sez. 5, n. 45230 del 16/09/2021, Morabito, Rv. 282284, quanto alla distanza temporale dell'atto rispetto al fallimento); dato che rende irrilevante la c.d. "zona di rischio penale", ossia il parametro spazio - temporale entro il quale l'apprezzamento di uno stato di crisi dell'impresa, conosciuto dall'agente, è destinato ad orientare l'interpretazione di ogni iniziativa di distrazione dei beni da parte di quest'ultimo; parametro che può, infatti, valere ad escludere la rilevanza penale della condotta solo quando l'azione addebitata, per le sue caratteristiche intrinseche, non sia idonea - valutata atomisticamente - ad esporre a pericolo il patrimonio dell'impresa e non sia collocabile in un contesto di condotte che abbiano determinato il dissesto (Sez. 5, n. 18517 del 22/02/2018, Lapis, Rv. 273073).

3.2. Ebbene, i fatti, nella loro storicità non sono in contestazione. Il 4 giugno 2009, la [REDACTED] s.p.a. stipulava, con l'istituto di credito [REDACTED] un contratto di finanziamento, avente per oggetto l'erogazione di 5 milioni di euro; liquidità che, tuttavia, nonostante fosse stata erogata in vista dell'alienazione di

immobili di proprietà della società (finalizzata a consentire investimenti di sviluppo in Cina ed in India da effettuare con [REDACTED] [REDACTED] veniva trasferita per la massima parte (4,8 milioni di euro) su un conto corrente sammarinese ed utilizzata per acquistare certificati di deposito bancario, poi costituiti in pegno a garanzia di due linee di credito aperte dalle società [REDACTED] s.p.a. e [REDACTED] [REDACTED] (ambedue riconducibili al [REDACTED]). L'operazione non veniva rappresentata in bilancio (dove le somme erogate venivano iscritte tra l'attivo circolante, senza contabilizzare le costituzioni di pegno) e nella nota integrativa si spiegava che il finanziamento costituiva un investimento temporaneo da utilizzare per l'aumento di capitale di una società cinese controllata; appostazione che, se correttamente rappresentata, avrebbe svelato, a fronte della fittizia emersione di un utile di 1,2 milioni di euro, una perdita - per l'esercizio del 2009 - di oltre 7,5 milioni di euro.

La condotta contestata, quindi, è consistita nell'aver utilizzato le somme ricevute dalla [REDACTED] a titolo di finanziamento come garanzia dell'affidamento concesso dalla stessa banca a società diverse, la [REDACTED] e la [REDACTED] [REDACTED] (peraltro riconducibili allo stesso [REDACTED] e, quindi, per fini estranei rispetto agli interessi precipui della società. Quindi una sottrazione immediata di una significativa consistenza patrimoniale, oggettivamente e direttamente pregiudizievole, in un'ottica concorsuale, degli interessi dei creditori; un pregiudizio che, contrariamente a quanto sostenuto dalla difesa, in alcun modo è escluso dalla distanza temporale dell'atto rispetto alla dichiarazione di fallimento o dall'asserito favorevole contesto economico (peraltro inesistente) nel quale è stato posto in essere; astratti "indici di fraudolenza" che, per come si è detto, permettendo di colorare un'operazione astrattamente lecita, presuppongono l'equivocità del dato fattuale, ossia che l'azione addebitata, per le sue caratteristiche intrinseche, non sia idonea ad esporre a pericolo il patrimonio dell'impresa, divenendo irrilevanti a fronte di una deliberata condotta di sottrazione (come quella posta in essere dal [REDACTED] priva di un'alternativa ipotesi qualificatoria. E da ciò l'infondatezza dell'assunto difensivo.

3.3. Il discorso non muta neanche a voler inserire l'atto di disposizione all'interno della prospettata operazione infragruppo volta al risanamento della società, analiticamente ricostruita dalla Corte territoriale. L'interesse che può escludere l'effettività della distrazione, infatti, non è dato dalla sola appartenenza della società ad un gruppo imprenditoriale unitario, ma presuppone l'esistenza di uno specifico e concreto vantaggio per la società che compie l'atto di disposizione del proprio patrimonio (Sez. 5, n. 44963 del 27/09/2012, Bozzano e altri, Rv. 254519; Sez. 5, n. 37370 del 07/06/2011, Bianchi e altri, Rv. 250492; Sez. 5, n. 21251 del 10/02/2010, Belleli, Rv. 247471; Sez. 5, n. 36595 del 16/04/2009,



Bossio ed altri, Rv. 245136; Sez. 5, n. 41293 del 25/09/2008, Mosca, Rv. 241599); vantaggio che deve essere di valore almeno equivalente al sacrificio economico inizialmente sopportato dalla società fallita e ragionevolmente prevedibile alla luce di idonea e attendibile documentazione (a titolo esemplificativo, il "business plan", i progetti industriali, le relazioni sulla gestione degli amministratori, i verbali del Consiglio di amministrazione, la corrispondenza, i contratti e le altre evidenze contabili: Sez. 5, n. 42570 del 22/10/2024, Santacroce, Rv. 287233).

Ebbene, da un canto, l'evocato saldo finale positivo non si è mai concretamente sostanziato in specifiche allegazioni; dall'altro, proprio gli esiti della complessiva operazione danno conto dell'assoluta infondatezza degli assunti difensivi.

La società, nel 2008, infatti, era stata oggetto di un'operazione di leveraged buyout, connessa all'acquisto, da parte della [REDACTED] del pacchetto azionario (della [REDACTED] s.p.a.) detenuto dalla [REDACTED] s.r.l. - poi [REDACTED] s.p.a. - e alla parallela apertura di credito concessa, nello stesso anno, dalla [REDACTED] di cinque milioni di euro (utilizzata, pochi giorni dopo, per l'importo complessivo di quattro milioni di euro, in favore della stessa [REDACTED] Linea di credito successivamente trasferita alla [REDACTED] S.r.l. (ed in parte anche questa utilizzata in favore della [REDACTED] unitamente al credito vantato dalla stessa [REDACTED] s.p.a. nei confronti della [REDACTED] All'esito di tali trasferimenti, essendo la [REDACTED] titolare di un credito non ancora scaduto nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (avente per oggetto proprio il corrispettivo per l'acquisto delle azioni di [REDACTED] sia il debito di [REDACTED] sia il debito della ceduta [REDACTED] nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] venivano estinti per compensazione.

Ebbene, come correttamente evidenziato dalla Corte territoriale, l'unica società che, all'esito dei trasferimenti delle partecipazioni societarie e della connessa regolamentazione economica, ha tratto vantaggio dalla complessiva operazione è la [REDACTED] che non solo ha goduto della garanzia concessa, ma (proprio attraverso la compensazione evocata dalla difesa), all'esito dei trasferimenti societari e delle relative posizioni economiche (analiticamente descritti nella sentenza impugnata), ha anche riscosso, anticipatamente, il credito vantato nei confronti della [REDACTED] [REDACTED] per l'acquisto delle azioni della [REDACTED] s.p.a; la fallita, invece, pur continuandone a sostenere gli oneri finanziari nei confronti della Banca, non ha goduto della liquidità concessa con il finanziamento, in ultima analisi utilizzata per sovvenzionare l'acquisto da parte della [REDACTED] dalla [REDACTED] [REDACTED] delle azioni della fallita (con tutte le conseguenze anche in tema di corretta rappresentazione della consistenza patrimoniale della [REDACTED]



E tanto, logicamente, rende del tutto irrilevante l'intervenuta assoluzione del [] dalle imputazioni connesse al fallimento della [] o della [] (allegate con la memoria da ultimo depositata).

4. Il terzo motivo di ricorso è, invece, manifestamente infondato.

La difesa invoca una riqualificazione dei fatti contestati in termini di bancarotta preferenziale, ma tanto presupporrebbe la preesistenza di un credito della [] nei confronti della fallita, anticipatamente pagato da quest'ultima; laddove la costituzione del pegno non è avvenuta in pagamento di un debito e la compensazione evocata dalla difesa è intervenuta, all'esito delle successive cessioni, tra la [] (divenuta titolare del credito vantato dalla [] s.p.a.) e la [] s.p.a. (titolare di un credito non ancora scaduto nei confronti di [] avente per oggetto proprio il corrispettivo per l'acquisto delle azioni di [] s.p.a.).

5. Indeducibile e, comunque, manifestamente infondato è anche il quarto motivo d'impugnazione.

Indeducibile in quanto afferente a questione non proposta in appello; manifestamente infondato in quanto, per come risulta dalla relazione del consulente del Pubblico Ministero (richiamata dai giudici di merito) e in assenza di contrarie allegazioni, gli amministratori che hanno redatto il bilancio al 31 dicembre 2009 erano quelli in carica il 19 maggio 2010, presieduti, appunto, da []

In ogni caso, la Corte territoriale ha ampiamente dato atto dell'esistenza di una consapevole rappresentazione della probabile diminuzione della garanzia dei creditori e del connesso squilibrio economico conseguente alla falsa annotazione contabile: la somma di € 5.000.000, ottenuta dalla fallita in un momento in cui la stessa necessitava di liquidità, è stata interamente impiegata per sottoscrivere certificati di deposito vincolati in garanzia di debiti altrui, risultati infine escussi, lasciando la fallita esposta nei confronti dell'istituto di credito erogante l'originario finanziamento; il [] ha sottaciuto la reale destinazione delle somme, giungendo a carpire, nella sostanza, la ratifica di una costituzione in pegno già formalizzata; non vi è spazio per alcuna differente valutazione (non trattandosi di esposizione in bilancio di enunciati valutativi).

6. In conclusione, il ricorso deve essere rigettato e il ricorrente condannato al pagamento delle spese processuali.

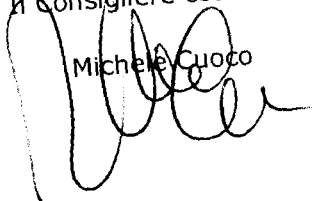
P.Q.M.

Rigetta il ricorso e condanna il ricorrente al pagamento delle spese processuali.

Così deciso il 7 novembre 2025

Il Consigliere estensore

Michele Cuoco



Il Presidente

Matilde Brancaccio

