





Avverso la SENTENZA della CORTE D'APPELLO DI FIRENZE n. 592/2020 depositata il 06/03/2020.

Udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 25/09/2025 dal Consigliere LUCA VARRONE;

Udito il Sostituto Procuratore generale in persona del dott. ALBERTO CARDINO che ha concluso per l'inammissibilità o il rigetto di tutti i motivi di ricorso;

uditi gli avvocati [REDACTED] in delega per l'avv.to [REDACTED] [REDACTED] per il ricorrente e l'avv.to [REDACTED] per la controricorrente e ricorrente incidentale;

FATTI DI CAUSA

1. [REDACTED] [REDACTED] proponeva opposizione ex art.195, comma 4, del dlgs.n.58/98 avverso la delibera n.18924 del 21/5/2014 di applicazione nei confronti del predetto della sanzione amministrativa pecuniaria di € 50.000,00, ai sensi dell'art.94, commi 2 e 3, e 113, comma 1, del TUIF in relazione ai prospetti non equity pubblicati nel periodo 2008- 2012.

L'opposizione si fondava sui seguenti motivi: l'intervenuta prescrizione ai sensi dell'articolo 28 della legge numero 689/81; la violazione dell'articolo 195, comma 1, del T.U.F. per decorrenza del termine di 180 giorni e decadenza della Consob dalla facoltà di esercitare il potere sanzionatorio con conseguente estinzione dell'obbligazione di pagamento della sanzione amministrativa pecuniaria applicata; violazione del diritto di difesa e del diritto di difendersi provando; erronea contestazione di responsabilità proprie di amministratori esecutivi a un consigliere di amministrazione con incarichi non esecutivi; violazione degli artt. 2381 e 2392 c.c. e assenza di nesso di causalità.





Inoltre, l'opponente lamentava la violazione dell'art. 3 l. 689/1981, non essendo stata la condotta ascritta valutata dalla Consob ai sensi la norma invocata al fine di ravvisare il ricorrere dell'elemento soggettivo dell'illecito. Lamentava altresì la violazione dell'art. 8 comma 1 l. 689/1981 avendo la Consob illecitamente applicato al caso di specie il cumulo materiale sussistendo invece a tutti gli effetti presupposti per l'applicazione del cumulo giuridico. In ogni caso censurava la violazione e l'erronea applicazione dei parametri di valutazione della misura delle sanzioni di cui all'art. 11 l. 689/1981.

2. Si costituiva in giudizio, la CONSOB che contestava sotto ogni profilo la fondatezza dell'opposizione e ne chiedeva il rigetto.

3. La Corte d'Appello sospendeva il giudizio e rimetteva gli atti alla Corte Costituzionale per decidere della sollevata questione di legittimità dell'art.195, comma 7, del d.lgs.n.58/98.

4. La Corte Costituzionale restituiva gli atti a seguito della modifica legislativa di cui al d. lgs. n. 72/2015 che aveva affermato la natura pubblica delle udienze di discussione delle opposizioni in materia.

5. L'opponente riassumeva il giudizio e, a seguito del provvedimento di fissazione, effettuava rituale notifica alla controparte.

6. La Corte disponeva mutamento del rito e rinviava con termine per note. Le parti concludevano anche in relazione alla eccezione di tardività della riassunzione da parte dell'opponente e venivano concessi termini ex art. 190 c.p.c ..





7. La Corte d'Appello preliminarmente rigettava l'eccezione sollevata dalla Consob di tardività della riassunzione del procedimento a seguito della decisione della Corte Costituzionale.

7.1 A tal proposito la Corte d'Appello evidenziava che il ricorso in riassunzione era stato depositato il 18 maggio 2018 e che doveva considerarsi tempestivo in mancanza di prova della comunicazione del deposito della sentenza della Corte costituzionale e della inefficacia al fine della decorrenza del termine della sua pubblicazione sulla GU quale conoscenza legale e dell'inserimento dell'atto nel PCT, essendo necessaria la sua comunicazione. Rispetto alla comunicazione dell'inserimento avvenuta il 26 febbraio 2018 il ricorso era in termini.

7.2 Nel merito la Corte territoriale rigettava l'opposizione. Per quel che ancora rileva la Corte, riassunti i fatti che avevano dato origine all'incolpazione, riteneva in primo luogo la non fondatezza della eccezione di prescrizione.

La Corte escludeva altresì il verificarsi del termine decadenziale, ritenendo tempestivo l'esercizio del potere sanzionatorio in base alla distinzione tra contestazione ed accertamento. Nella specie, le indagini erano state molto complesse, avendo fatto progressivamente emergere problematiche via via bisognevoli di approfondimento in ordine: alle modalità di stipulazione ed alle caratteristiche dei contratti derivati, alla loro successiva rinegoziazione nel corso degli anni, al coinvolgimento di vari interlocutori esterni, alla individuazione delle responsabilità soggettive interne alla struttura societaria.

La Corte anche in questo caso richiamava la motivazione di altra sentenza della medesima Corte d'Appello di Firenze che si era





occupata della stessa problematica e dove si era affermato che gli elementi d'accusa determinanti potevano nitidamente ricollegarsi alla *disclosure* delle indagini penali, avvenuta nell'aprile 2013, quando la Procura della Repubblica di Siena aveva tolto il segreto istruttorio, mettendo a disposizione della CONSOB i risultati dell'attività investigativa. Del resto, non vi era dubbio che i tempi di contestazione di una pluralità di violazioni tra loro connesse e tali quindi da giustificare l'irrogazione di una sanzione unitaria dovevano essere commisurati a partire dall'ultimo accertamento. In tale ottica, se era vero che fin da/luglio 2012, dopo le prime risposte ottenute dalla Fondazione e dalla stessa [REDACTED] era bene o male venuta a galla la sottoscrizione dei [REDACTED] sui titoli [REDACTED] era anche vero che una ponderata valutazione dell'effettivo spessore della vicenda e delle connesse responsabilità personali si era potuta avere soltanto più tardi, al vaglio di una fitta rete di riscontri, ma soprattutto non poteva essere obliterato che la reale natura delle operazioni in strumenti derivati denominate [REDACTED] e [REDACTED] (confluite nella stessa sanzione) era stata scoperta soltanto nel marzo 2013, dopo la trasmissione all'Autorità di vigilanza dello stralcio della riunione del nuovo consiglio di amministrazione di [REDACTED] che, rilevate le irregolarità, aveva deliberato il *restatement* dei bilanci viziati, rettificando l'incidenza contabile delle suddette operazioni. Il fatto che la contestazione di queste ultime vicende fosse stata unificata con quella già in precedenza delineata rispondeva al principio del *favor rei*, ma impediva per contro di retrodatare l'accertamento di ciascun illecito secondo una scansione cronologica frazionata.





7.2 Secondo la Corte d'Appello erano infondate anche le censure di erronea contestazione di responsabilità proprie di amministratori esecutivi a un consigliere di amministrazione con incarichi non esecutivi, di violazione degli artt. 2381 e 2382 c.c. e di assenza di nesso di causalità.

Preliminarmente la Corte richiamava quanto descritto dalla Consob in ordine alla specifica posizione dell'opponente all'interno della Banca. Egli era Vicepresidente del Cda a fare data dal 27 aprile 2003, socio al 4%, parte correlata in relazione a finanziamenti con le società del suo gruppo; titolare di cariche sociali in numerose società quotate. Inoltre, la qualità di amministratore non munito di delega e la delega al Direttore Generale per la predisposizione e il deposito della documentazione in questione non esimevano i componenti del CdA dalla responsabilità contestata, avendo tale organo la funzione di valutare e dirigere la gestione della società e, dunque, anche di impedire atti pregiudizievoli ad essa. Tale dovere era particolarmente rilevante in ambito bancario, come osservato dalla giurisprudenza della Corte di Cassazione.

Inoltre, il giudice del merito richiamava gli artt. 191, comma 2, e 94 TUF sul contenuto del prospetto informativo comprendente tutte le informazioni rilevanti non solo quelle interne alla società che redige il prospetto (l'emittente), ma anche quelle esterne suscettibili di riflettersi sulla situazione dell'emittente, fra cui le modalità di sottoscrizione da parte del socio di maggioranza di un aumento di capitale destinato a finanziare un'importante acquisizione.

Nella specie, peraltro si discuteva di un'operazione davvero colossale, destinata a mutare per sempre il destino plurisecolare





della banca, che disponeva all'epoca di un patrimonio netto (€ 7,8 mld.) addirittura inferiore al prezzo di [REDACTED] (€ 9 mld.).

Nonostante l'importanza dell'operazione erano tante le omissioni contenute nel prospetto. In primo luogo, sul fatto che [REDACTED] agiva per conto della Fondazione, ovvero non assumeva in proprio il rischio della successiva collocazione delle azioni sul mercato attraverso i [REDACTED] bensì disponeva già di un soggetto impegnato tramite i [REDACTED] a sostenere l'esborso. Oltre ad essere molto importanti per la banca, le notizie omesse erano decisamente *market-sensitive*, ovvero suscettibili di orientare l'opinione degli investitori sul merito della banca, sicché non poteva negarsi l'imputabilità della carenza informativa in esame agli organi sociali. Lo stesso per quanto riguardava l'errata contabilizzazione dei canoni di usufrutto, già oggetto di una richiesta di modifica da parte di Banca d'Italia quale sicuro segnale di allarme e per quanto riguardava le operazioni [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]. Rispetto a ciascuna operazione non mancavano indici di anomalia che avrebbero dovuto allertare amministratori diligenti.

7.3 Infondata era anche la censura di mancata valutazione della esimente di cui all'art. 3 l. 689/1981 della c.d. buona fede perché l'opponente non era stato messo in condizione di provare gli elementi a discolpa. Richiamata la regola di riparto dell'onere della prova la Corte d'Appello evidenziava che nessun elemento era stato in concreto addotto da parte dell'opponente tale da poter integrare una condotta responsabilmente tenuta in ossequio ai doveri imposti.

7.4 Quanto alla violazione dell'art. 8, comma 1, l.n. 689/1981 la Corte d'Appello riteneva l'assunto relativo al cumulo infondato,





posto che si trattava di più omissioni che avevano violato ripetutamente le stesse disposizioni; conseguentemente perdeva rilievo la questione della disapplicazione della norma del regolamento relativa alla conclusione del procedimento" (RG 391/2014).

7.5 Infine rigettava anche la censura di erronea valutazione della misura delle sanzioni di cui all'art. 11 l.n. 689/1981 per carente valutazione della gravità oggettiva delle violazioni, erronea valutazione dell'elemento soggettivo e mancata valutazione della assenza in riunioni consiliari rilevanti.

Quest'ultimo elemento addotto in realtà si prestava a lettura contraria visto che la partecipazione alle assemblee costituiva un onere e che comunque la assenza non giustificava la successiva doverosa informazione. Le sanzioni, tenuto conto della assoluta gravità del comportamento addebitato ai singoli amministratori, i quali avevano concorso alla realizzazione di una delle più grosse crisi bancarie con ripercussioni difficilmente immaginabili in plurimi settori, erano state parametrize sul dato temporale della permanenza nel singolo ufficio, non erano state distinte se non rispetto alla posizione del Presidente valutata col diverso parametro del dolo. I criteri seguiti apparivano congrui e la sanzione era comunque adeguata, tenuto conto della lontananza dai massimi edittali nonostante la notevole gravità delle violazioni imputabili sia sotto il profilo oggettivo sia sotto quello soggettivo, come sopra esposto.

8. [REDACTED] ha proposto ricorso per Cassazione avverso la suddetta sentenza sulla base di quattro motivi.





9. Consob ha resistito con controricorso e ha proposto ricorso incidentale.

10. Entrambe le parti con memoria depositata in prossimità dell'udienza hanno insistito nelle rispettive richieste.

11. Il Procuratore Generale ha concluso per il rigetto del ricorso principale e per l'assorbimento del ricorso incidentale condizionato.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. Il primo motivo di ricorso, in relazione al capo della sentenza relativo al rigetto del primo motivo di opposizione, è così rubricato: violazione e falsa applicazione delle norme di diritto (art. 360, co. 1 n. 3 c.p.c.) in relazione all'art. 195, co. 1, d.lgs. n. 58/1998 (tuf) per aver la Corte d'Appello illegittimamente differito il *dies a quo* della decorrenza del termine di decadenza dall'esercizio del potere sanzionatorio della CONSOB al momento dell'accertamento dell'ultima asserita violazione.

La Corte d'Appello, pur riconoscendo che "fin dal luglio 2012, dopo le prime risposte ottenute dalla Fondazione e dalla stessa [redacted] era bene o male venuta a galla la sottoscrizione dei [redacted] sui titoli [redacted] considerato che poi sarebbero emerse ulteriori gravi irregolarità, ha sostenuto che, ai fini della tempestività dell'azione - e dunque dell'individuazione del *dies a quo*, deve farsi riferimento all'accertamento dell'ultima violazione.

Ciò sarebbe errato tenuto conto che tale approdo è stato giustificato con il richiamo ad un presunto *favor rei*.

Tale conclusione sarebbe in primo luogo errata in quanto presupporrebbe l'effettiva applicazione, in sede di comminazione della sanzione, del c.d. cumulo giuridico, mentre in sentenza di ciò





non viene data alcuna evidenza, riscontrandosi, al contrario, un'ipotesi di cumulo materiale. In ogni caso, poi, secondo il ricorrente l'applicazione del cumulo giuridico non dovrebbe andare a detrimento degli interessi dell'agente, risolvendosi altrimenti in un inammissibile *sfavor rei*.

L'errore di diritto compiuto dalla Corte territoriale sarebbe evidente e consisterebbe nell'aver confuso il piano sanzionatorio con quello accertativo del fatto delittuoso, applicando il principio del cumulo giuridico illegittimamente anche al secondo profilo, al fine di "estendere" il tempo dell'irrogazione della sanzione (e di decadenza dell'azione) ben oltre quello tassativo dei 180 gg dall'accertamento dell'illecito. Con ciò finendo per interpretare estensivamente la fattispecie del "cumulo" e, dunque, vanificando proprio il principio del favor rei che, invece, costituisce la ratio della disposizione di legge in oggetto.

1.2 Il primo motivo di ricorso è infondato.

La Corte d'Appello ha fatto corretta applicazione dei principi del tutto consolidati nella giurisprudenza di questa Corte in tema di tempestività della contestazione. Si è ripetutamente affermato, infatti, che in tema di sanzioni amministrative previste per la violazione delle norme che disciplinano l'attività soggetta al controllo ed alla vigilanza della Consob, il termine di decadenza per la contestazione degli illeciti da parte di quest'ultima decorre dal momento in cui la constatazione si è tradotta, o si sarebbe potuta tradurre, in accertamento, dovendosi a tal fine tener conto, oltre che della complessità della materia, delle particolarità del caso concreto anche con riferimento al contenuto ed alle date delle





operazioni (Sez. 2, Sent. n. 8687 del 03/05/2016, Rv. 639747 - 01).

La Corte d'Appello, analogamente ad altre pronunce, ha richiamato la motivazione di una propria sentenza precedente che aveva rigettato la medesima questione. D'altra parte, come evidenziato dal P.G. una completa conoscenza della complessa vicenda inerente l'aumento di capitale di BANCA e le modalità, anomale, con le quali tale aumento venne sottoscritto da terzi finanziatori si ebbe, come emerge dalla medesima sentenza impugnata, solo nel momento del venir meno del segreto delle indagini preliminari, avvenuto nell'aprile 2013 quando l'ufficio del Pubblico Ministero competente mise a disposizione della CONSOB le risultanze del suo operato (la sentenza, erroneamente, fa riferimento alle sole risultanze relative al collegio sindacale, ma è evidente che il segreto di indagine concerneva tutti i soggetti a vario titolo interessati dalla vicenda).

Il P.G. evidenzia che ciò solo basterebbe a privare di fondamento il motivo di ricorso, posto che, per costante orientamento di legittimità, qualora gli elementi integranti un illecito amministrativo emergano dagli atti di un procedimento penale, il termine per la contestazione della violazione decorre dalla ricezione, da parte dell'autorità amministrativa, degli atti trasmessi dall'autorità giudiziaria (Cass. Sez. II, 34362/2024; 9881/2018; 7754/2010; 23477/2009). In ogni caso, anche se la più remota delle violazioni poteva già considerarsi nota a Consob nella sua fattualità da tempo più remoto della suddetta *discovery* dell'aprile 2013, deve anche considerarsi che la vicenda, sebbene in essa siano state sussunte varie e autonome violazioni del t.u.f., non





poteva che essere valutata nella sua interezza e senza isolare atomisticamente i singoli comportamenti rimproverati agli organi amministrativi e di controllo di BANCA, i quali erano legati l'uno all'altro da un nesso teleologico e da una finalità comune. Sul punto, la Corte di appello ha precisato che la consapevolezza dell'effettivo disvalore della prima violazione si è raggiunta non immediatamente, ma solo in seguito, mediante l'acquisizione di ulteriori realtà documentali. Una contestazione precoce della più remota violazione, in assenza di un approfondimento della complessa vicenda inerente all'aumento di capitale, anche tramite la disponibilità degli atti di indagine preliminare, avrebbe senza dubbio rischiato di essere monca di elementi fattuali idonei a ricostruire la complessiva vicenda in termini attendibili.

D'altra parte, le indagini erano state molto complesse, avendo fatto progressivamente emergere problematiche via via bisognevoli di approfondimento in ordine alle modalità di stipulazione ed alle caratteristiche dei contratti derivati, alla loro successiva rinegoziazione nel corso degli anni, al coinvolgimento di vari interlocutori esterni, alla individuazione delle responsabilità soggettive interne alla struttura societaria. Inoltre, gli elementi più importanti ai fini della contestazione erano emersi nell'aprile 2013, quando la Procura della Repubblica di Siena aveva tolto il segreto istruttorio, mettendo a disposizione della CONSOB i risultati dell'attività investigativa. Infine, correttamente la Corte d'Appello ha evidenziato che i tempi di contestazione di una pluralità di violazioni tra loro connesse e tali quindi da giustificare l'irrogazione di una sanzione unitaria debbano essere commisurati a partire dall'ultimo accertamento e nella specie la reale natura delle





operazioni in strumenti derivati denominate [REDACTED] [REDACTED] (confluite nella stessa sanzione) era stata scoperta soltanto nel marzo 2013, dopo la trasmissione all'Autorità di vigilanza dello stralcio della riunione del nuovo consiglio di amministrazione di [REDACTED] che, rilevate le irregolarità, aveva deliberato il *restatement* dei bilanci viziati, rettificando l'incidenza contabile delle suddette operazioni.

In definitiva non possono che ribadirsi i seguenti principi di diritto: - Il momento dell'accertamento (che *naturaliter* presuppone un'istruttoria protratta nel tempo), costituente l'*exordium decadentiae* di 180 giorni per la contestazione dell'addebito, non coincide con il momento di acquisizione del fatto nella sua materialità da parte dell'autorità che ha ricevuto il rapporto, ma va individuato nella data in cui detta autorità ha completato l'attività intesa a verificare la sussistenza degli elementi oggettivi e soggettivi dell'infrazione, dovendosi a tal fine tener conto, oltre che della complessità della materia, delle particolarità del caso concreto anche con riferimento al contenuto e alle date delle operazioni (Cass. Sez. II, 27009/2024; 21171/2019; Cass. n. 17673/2022); - la congruità del tempo va valutata anche in vista dell'emissione di un'unica ordinanza ingiunzione per violazioni fra loro connesse (Cass. Sez. II, 8326/2018. Sez. L., 20977/2024; 16642/2005). Va, infatti, considerato l'interesse dell'Amministrazione a pervenire all'accertamento complessivo di tutti gli aspetti di vicende che possono essere anche molto complesse e svilupparsi in periodi temporali non brevi (e delle responsabilità di tutti coloro che in tali vicende possano essere a diverso titolo coinvolti) mediante un'attività istruttoria unitaria, tesa a cogliere la portata





complessiva della violazione, pur quando essa si articoli in condotte diverse, riferibili a soggetti diversi, e non contigue nel tempo e nello spazio (Cass. Sez. II, 31062/2019, in motivazione, § 9.1, lett. g), n. 2).

2. Il secondo motivo di ricorso, in relazione al capo della sentenza relativo al rigetto del secondo motivo di opposizione, è così rubricato: violazione e falsa applicazione delle norme di diritto (art. 360, co. 1 n. 3 c.p.c.) in relazione agli artt. 2381 e 2392 c.c.

La censura riguarda la violazione e la falsa applicazione di legge cui sarebbe incorsa la Corte territoriale con riguardo all'asserita responsabilità del ricorrente ai sensi del disposto di cui agli artt. 2381 e 2392 c.c.

La parte della motivazione in relazione alla quale si appunta la doglianza è la seguente: *"la qualità di amministratore non munito di delega e la delega al Direttore Generale per la predisposizione e il deposito della documentazione in questione non esimono i componenti del CdA dalla responsabilità contestata, avendo tale organo la funzione di valutare e dirigere la gestione della società e dunque anche di impedire atti pregiudizievoli ad essa"*.

La Corte d'Appello ha ritenuto l'odierno ricorrente responsabile (i) per non aver vigilato affinché fosse evidenziato nella documentazione d'offerta l'esistenza dei contratti [REDACTED] stipulati dalla Fondazione [REDACTED] (ii) per la sottoscrizione, seppure indiretta, dei titoli [REDACTED] 2008 e (iii) della mancata vigilanza affinché nella stessa fossero riportati dati di bilancio corretti in virtù del meccanismo dell'*incorporation by reference*.

L'accertamento di responsabilità compiuto dalla Corte d'Appello si fonderebbe su presupposti totalmente erronei, frutto





della non corretta applicazione ed interpretazione delle norme codicistiche che presiedono al funzionamento - e al riparto di responsabilità - del *management* societario.

Il ricorrente ha ricoperto il ruolo di membro del Consiglio di Amministrazione senza mai essere investito di alcuna delega. Sulla base di tale presupposto, facendo applicazione del compendio normativo di cui agli artt. 2391 e 2392 c.c., anche e soprattutto in virtù di un'interpretazione teleologicamente orientata alla *ratio* della riforma del 2003, la Corte d'Appello avrebbe dovuto escludere qualsivoglia responsabilità a lui ascrivibile.

Pertanto, la Corte non avrebbe indicato in cosa materialmente si sarebbe concretata l'omissione (esigibile) di vigilanza nei confronti dei soggetti cui era demandato il compito di predisporre i prospetti informativi per finalizzare l'operazione finanziaria.

La Corte, in applicazione delle previsioni di cui all'art. 2381 c.c., avrebbe dovuto accertare se, sulla base delle dichiarazioni espresse dai soggetti preposti alla configurazione dell'operazione, vi fossero quei precisi "segnali di allarme" richiesti dalla giurisprudenza, oppure anomalie o carenze tali da giustificare l'intervento dei consiglieri senza deleghe, secondo una valutazione prognostica *ex ante*. Solo sulla base dell'informativa resa in Consiglio dalla componente manageriale e dalle strutture esecutive dell'azienda chiamate a obblighi di *reporting* sarebbe possibile rilevare l'esistenza di un obbligo del consigliere senza deleghe di chiedere informazioni e riscontri, non essendo quest'ultimo dotato di alcun potere autonomo di indagine. Sul punto la sentenza impugnata sarebbe totalmente carente, non essendosi spinta ad un tale imprescindibile esame.





Il ricorrente, non essendo un consigliere delegato alla predisposizione della Documentazione d'Offerta, (i) non avendo ricevuto un'adeguata informativa in ordine alle vicende contestate, (ii) non sussistendo nel caso di specie indizi di anomalia e (iii) non potendo supporre che vi fosse un atteggiamento volutamente ostativo da parte di taluni esponenti apicali di [REDACTED] non conosceva né avrebbe potuto conoscere - utilizzando la diligenza richiesta per la carica - le informazioni la cui omessa indicazione nella documentazione d'offerta è stata ritenuta fonte della propria responsabilità. In ragione di tutto quanto dedotto, la statuizione della Corte d'Appello dovrebbe ritenersi affetta da violazione delle norme di cui agli artt. 2381 e 2392 c.c. nella misura in cui è stata applicata al ricorrente una forma di responsabilità oggettiva, prescindendo dalla constatata assenza e tardività di informativa in sede consiliare nonché dall'attività di monitoraggio ed impulso comunque esercitata dal ricorrente.

3. Il terzo motivo di ricorso, sempre in relazione al capo della sentenza relativo al secondo motivo di opposizione, è così rubricato: nullità della sentenza (art. 360, co.1, n. 4 c.p.c.) in relazione agli artt. 115 e 116 c.p.c. per omessa ed errata valutazione delle risultanze probatorie.

Il motivo di ricorso è intimamente connesso con il precedente, in quanto, delineato il perimetro operativo connesso alla carica di consigliere non delegato, dalla documentazione prodotta la Corte avrebbe dovuto accertare come il ricorrente abbia posto in essere tutto quanto nei propri poteri al fine di vigilare sul corretto funzionamento della Banca e, nello specifico, sulla completezza dei





documenti informativi relativi all'operazione finanziaria per cui è causa.

Dalla documentazione del ricorrente emergerebbe plasticamente come le questioni presupposte alle sanzioni irrogate non siano mai state portate all'attenzione del Consiglio di amministrazione e pertanto - anche ripercorrendo a ritroso i verbali delle adunanze di tale organo - non era in alcun modo possibile avere contezza di quanto è poi effettivamente emerso dalle indagini svolte dalla CONSOB e della Procura della Repubblica di Siena.

In relazione all'operazione [REDACTED] non era mai stata comunicata dalle strutture operative il ruolo della fondazione nella collocazione dei titoli. Sulla contabilizzazione dei canoni di usufrutto anche in questo caso l'informativa resa dalle strutture operative era chiaramente orientata nel senso di fornire una rappresentazione rassicurante circa la natura *equity* dei [REDACTED] 2008 né si sapeva della corrispondenza intercorsa tra le strutture operative della Banca e le Autorità di Vigilanza. Anche in relazione all'ultimo addebito di responsabilità la correzione di taluni errori di contabilizzazione rilevati dai nuovi vertici della Banca con riferimento ad operazioni [REDACTED] si era resa necessaria a seguito del "rinvenimento", in una cassaforte nell'ufficio dell'ex Direttore Generale, di documentazione contrattuale originariamente non nota e di portata novativa, rinvenimento avvenuto solo nel mese di ottobre 2012, quando il ricorrente non era più in carica.

Sarebbe evidente che le contestazioni della CONSOB con riferimento all'incorporazione nella documentazione d'offerta di informazioni contabili non corrette non siano sostenibili perché la





documentazione contrattuale che ha portato al *restatement* operato dai nuovi vertici della Banca era stata occultata e quindi non disponibile a quanti non avessero partecipato direttamente alla sua redazione; il ricorrente non era, conseguentemente, in condizione di sospettare che le informazioni rappresentate al CdA in relazione alle operazioni predette, non fossero vere e complete.

3.1 Il secondo e il terzo motivo di ricorso, che stante la loro evidente connessione possono essere trattati congiuntamente, sono infondati.

La Corte d'Appello di Firenze ha fatto corretta applicazione della consolidata giurisprudenza in merito alla responsabilità dei consiglieri privi di delega. Infatti, la sentenza impugnata ha richiamato compiutamente il contenuto del dovere dei consiglieri non esecutivi, delineandolo in termini corretti e conformi all'orientamento ormai consolidato di questa Corte nell'interpretazione degli artt. 2381, commi 3 e 6, e dall'art. 2392 cod. civ., che non può essere rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dai rapporti degli amministratori delegati, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante e adeguata conoscenza del business bancario, ed essendo compartecipi delle decisioni di strategia gestionale assunte dall'intero consiglio, hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi di tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter efficacemente esercitare una funzione di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi non solo in vista della valutazione delle relazioni degli amministratori delegati, ma anche ai fini dell'esercizio dei poteri, spettanti al consiglio di amministrazione, di direttiva o avocazione





concernenti operazioni rientranti nella delega. Le medesime pronunzie hanno sottolineato, al riguardo, che l'art. 2381, comma 3, nel testo sostituito ad opera del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, prevede che il consiglio di amministrazione "può sempre impartire direttive agli organi delegati ed avocare a sé operazioni rientranti nella delega" e "valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione"; mentre il comma 6 della medesima disposizione sancisce l'obbligo di tutti gli amministratori di "agire in modo informato", attribuendo a ciascuno di essi il potere di "chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società".

Il contenuto del previsto dovere è particolarmente incisivo in materia di organizzazione e governo societario delle banche, in ragione degli interessi protetti dall'art. 47 Cost., la cui rilevanza pubblicistica plasma l'interpretazione delle norme dettate dal codice civile. La diligenza che si esige dagli amministratori risente, infatti, della "natura dell'incarico" ad essi conferito ed è commisurata alle "loro specifiche competenze" (come sancisce propriamente lo stesso art. 2392 c.c.).

Nella specie, peraltro, la Corte d'Appello ha evidenziato come ricorressero ampi segnali di allarme e indici di anomalia e la stessa straordinarietà delle operazioni imponevano da parte di tutti i consiglieri di amministrazione di [REDACTED] l'obbligo di richiedere informazioni e l'attivazione dei poteri di controllo sulla effettiva gestione della società. Ciò rimarca la Corte d'Appello valeva ancora di più per il ricorrente, fra l'altro, vicepresidente della Banca e socio al 4%.





Dunque, anche le censure proposte con il terzo motivo partono dal presupposto erroneo secondo cui il consigliere non delegato esercita i suoi poteri di vigilanza sul corretto funzionamento della Banca esclusivamente sulla base delle informazioni fornite dagli organi gestori e, nello specifico, sulla completezza dei documenti informativi relativi all'operazione finanziaria per cui è causa.

Il fatto che non erano state fornite adeguate informazioni sul ruolo della fondazione nella collocazione dei titoli, sulla contabilizzazione dei canoni di usufrutto e sulla effettiva portata delle operazioni [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] non determina alcuna automatica esenzione di responsabilità in capo al ricorrente, il quale come si è detto aveva il dovere di attivarsi donde la connessa rilevanza della condotta omissiva nella causazione dell'operazione bancaria, che ha determinato la contestazione degli illeciti amministrativi e la conseguente irrogazione delle corrispondenti sanzioni. L'organo gestorio avrebbe dovuto impartire direttive ed ordini, oltre - se necessario provvedere ad attuare un intervento sostitutivo o sussidiario.

Il ricorrente, pertanto, non può considerarsi esente dall'obbligo di vigilanza e di sollecitazione di intervento in ordine all'emergenza di irregolarità nella conduzione della complessiva operazione e, segnatamente, anche con riferimento ai rilievi da segnalare sul contenuto dell'informativa destinata ad essere diffusa al pubblico in nome e per conto della Banca medesima.

4. Il quarto motivo di ricorso è così rubricato: violazione e falsa applicazione delle norme di diritto (art. 360, co. 1 n. 3 c.p.c.) in relazione all'art. 3 l.n. 689/1981 e all'art. 132, co. 2 n. 4) c.p.c. in





relazione al capo della sentenza relativo al rigetto del quarto motivo di opposizione.

Si contesta l'errata e falsa applicazione dell'art. 3 l.n.689/1981, con una decisione del tutto incoerente con la precipua censura proposta dinanzi alla Corte d'Appello.

Il ricorrente non ha contestato - come invece erroneamente interpretato dalla Corte - la mancata possibilità di dimostrare la propria buona fede, bensì che sia "stata aprioristicamente ed apoditticamente esclusa dalla CONSOB ogni rilevanza a tutti gli elementi di fatto allegati a discolpa".

Ciò che è stato oggetto di impugnazione, dunque, è l'aver ricostruito la CONSOB "a ritroso" l'asserita responsabilità colpevole dell'opponente, non allegando in concreto gli obblighi di fare dal cui inadempimento sarebbe scaturito l'evento dannoso, ma partendo dall'effettiva produzione di un evento dannoso, ha automaticamente desunto la violazione di obblighi di fare.

Ciò, tuttavia, si sarebbe tradotto in un'illegittima presunzione *iuris et de iure* di responsabilità in capo al ricorrente, priva dunque di alcun accertamento effettivo dell'imputabilità soggettiva della trasgressione contestata.

La sentenza gravata, dunque, in contrasto con l'art. 3 della L. 689/1981, avrebbe omissso ogni indagine in merito all'effettiva valutazione della condotta psicologica dell'agente in relazione ai fatti addebitati dalla CONSOB, con un giudizio falsato che ha condotto all'imputazione di una vera e propria responsabilità oggettiva in capo al ricorrente.

4.1 Il quarto motivo di ricorso è infondato.





La censura proposta con il motivo in oggetto è connessa con quella proposta con il terzo motivo sotto il profilo della mancanza di colpa per essere la condotta illecita non addebitabile agli organi non esecutivi che non potevano conoscere le informazioni omesse e ne segue la medesima sorte.

Infatti, tutte le dedotte circostanze, che costituirebbero indici della mancanza di colpa nella condotta dei ricorrenti, sono state valutate dalla Corte d'Appello che ha comunque ritenuto sussistente la condotta illecita nella inerzia del ricorrente nella qualità di consigliere di amministrazione senza deleghe rispetto all'obbligo di informarsi e di conoscere, al di là delle informative degli organi di diretta gestione, la reale natura delle operazioni poste in essere dalla banca.

Dunque, la Corte ha ritenuto provati i fatti costitutivi della pretesa sanzionatoria e, trattandosi di un illecito omissivo di pura condotta ed essendo il giudizio di colpevolezza ancorato a parametri normativi estranei al dato puramente psicologico, ha correttamente ritenuto sufficiente la prova dell'elemento oggettivo dell'illecito comprensivo della "suità" della condotta inosservante, in assenza di elementi tali da rendere inesigibile la condotta o imprevedibile l'evento (Cass. Sez. 2, 22/01/2018, n. 1529, Rv. 647782 - 02).

Su questo si è formata la giurisprudenza cui si intende dare continuità secondo cui: In tema di sanzioni amministrative, l'art. 3 della l. n. 689 del 1981 pone una presunzione di colpa a carico dell'autore del fatto vietato, gravando sul trasgressore l'onere di provare di aver agito senza colpa. (Nella specie, la S.C. ha applicato il sopraindicato principio in relazione al provvedimento





sanzionatorio adottato, ai sensi dell'art. 190 del d.lgs. n. 58 del 1998, dalla Consob nei confronti dei componenti del consiglio di amministrazione di una banca, affermando che spetta ad essi, in presenza di accertate carenze procedurali ed organizzative, dimostrare di aver adempiuto diligentemente agli obblighi imposti dalla normativa di settore) (Cass. Sez. 2, 26/09/2019, n. 24081, Rv. 655361 - 01).

5. Al rigetto di tutti i motivi del ricorso principale segue l'assorbimento del ricorso incidentale condizionato proposto dalla Consob.

6. Le spese del giudizio seguono la soccombenza e si liquidano come da dispositivo.

7. Ai sensi dell'art. 13, comma 1-quater D.P.R. n. 115/02, si dà atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento da parte del ricorrente di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello previsto per il ricorso principale, a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13, se dovuto;

P.Q.M.

La Corte rigetta tutti i motivi del ricorso principale, dichiara assorbito il ricorso incidentale condizionato, e condanna il ricorrente al pagamento delle spese del giudizio di legittimità nei confronti della parte controricorrente che liquida in euro 6200 più 200 per esborsi, oltre al rimborso forfettario al 15% IVA e CPA come per legge;

ai sensi dell'art. 13, co. 1 quater, del d.P.R. n. 115/2002, inserito dall'art. 1, co. 17, l. n. 228/12, dichiara la sussistenza dei presupposti processuali per il versamento da parte del ricorrente in via principale di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato





pari a quello previsto per il ricorso principale, a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13, se dovuto;

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della 2^a Sezione civile in data 25 settembre 2025.

IL CONSIGLIERE ESTENSORE

Luca Varrone

IL PRESIDENTE

Milena Falaschi

