

Civile Sent. Sez. 2 Num. 21017 Anno 2019

Presidente: PETITTI STEFANO

Relatore: GIUSTI ALBERTO

Data pubblicazione: 06/08/2019

amministrative

SENTENZA

sul ricorso proposto da:

TOSCHI Andrea, rappresentato e difeso dall'Avvocato Marcello Con-
demi, con domicilio eletto presso lo studio di quest'ultimo in Roma,
via dei Baullari, n. 129;

- ricorrente -

contro

COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA - CONSOB,
in persona del legale rappresentante *pro tempore*, rappresentata e di-
fesa dagli Avvocati Salvatore Providenti, Paolo Palmisano e Clementi-
na Scaroni, con domicilio eletto presso di loro in Roma, via G.B. Mar-
tini, n. 3;

- controricorrente -

per la cassazione della sentenza della Corte d'appello di Milano n.
14/2016 V.G. depositata in data 27 giugno 2016.



416/19



Udita la relazione della causa svolta nell'udienza pubblica del 21 marzo 2019 dal Consigliere Alberto Giusti;
udito il Pubblico Ministero, in persona del Sostituto Procuratore Generale Alberto Celeste, che ha concluso per il rigetto del ricorso;
uditi gli Avvocati Stefano D'Acunti, per delega dell'Avvocato Macello Condemi, Salvatore Providenti e Paolo Palmisano.

FATTI DI CAUSA

1. – Il dott. Andrea Toschi ha proposto opposizione alla delibera in data 23 settembre 2015 con cui la Commissione nazionale per le società e la borsa – Consob gli aveva irrogato la sanzione amministrativa pecuniaria di euro 25.000 per la violazione dell'art. 40, comma 1, lettera b), del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d'ora in poi, anche TUF), approvato con il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con riferimento alla disciplina e alla regolamentazione dei conflitti di interessi della SGR Adenium, violazione accertata dagli ispettori della Banca d'Italia nell'ambito delle verifiche avvenute tra il 30 settembre 2013 e il 4 dicembre 2013.

Il ricorrente ha chiesto l'annullamento del provvedimento sanzionatorio sulla base dei seguenti motivi:

- iniquità del procedimento in virtù della violazione del diritto di difesa e della riconducibilità delle funzioni istruttoria e decisoria al medesimo soggetto (Consob);
- violazione del termine per la conclusione del procedimento sanzionatorio;
- impossibilità per la Consob di applicare la sanzione sulla base degli accertamenti ispettivi della Banca d'Italia;
- mancanza di responsabilità del Toschi per la violazione in esame;
- mancata individuazione delle condotte che avrebbero integrato le violazioni ravvisate;

04



- erroneo computo del *quantum* della sanzione.

La Consob si è costituita, resistendo.

2. - L'adita Corte d'appello di Milano, con sentenza depositata in data 27 giugno 2016, ha rigettato l'opposizione, ponendo a carico del ricorrente le spese processuali.

3. - Per la cassazione della sentenza della Corte d'appello il Toschi ha proposto ricorso, con atto notificato il 27 gennaio 2017, sulla base di otto motivi.

La Consob ha resistito con controricorso.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. - Con il primo motivo (violazione e falsa applicazione dell'art. 24, comma 1, della legge n. 262 del 2005 e dell'art. 195, comma 2, del TUF, nonché dell'art. 97 Cost. e della legge n. 241 del 1990) si censura la sentenza della Corte d'appello là dove ha affermato - quanto alla doglianza relativa alla iniquità del procedimento - che non sono stati indicati i profili sotto cui il diritto di difesa sarebbe stato leso, e che la disciplina del procedimento sanzionatorio di che trattasi - scandito in due momenti distinti e, cioè, una prima fase istruttoria, di cui si occupano gli uffici interni dell'Autorità, e una seconda fase, decisoria, condotta invece dal *plenum* collegiale - è sufficiente ad escludere la irregolare commistione di competenze in seno allo stesso soggetto, senza che possa essere ritenuta la natura parapenalistica del procedimento in questione sulla base della natura afflittiva della sanzione irrogata dalla Consob né possano estendersi automaticamente al procedimento amministrativo le garanzie tipiche del procedimento giurisdizionale. Ad avviso del ricorrente, invece, la lesione del diritto di difesa sarebbe evidente ai sensi dell'art. 24 della legge n. 262 del 2005 e si concreterebbe *ex se* nel mancato rispetto del principio del contraddittorio e della piena ed effettiva conoscenza degli atti istruttori e del principio della separazione tra funzioni istruttoria e decisoria, quale garanzia tipica di tutti i procedimenti che tali principi abbia-



no a proprio fondamento *ex lege*. In particolare, la possibilità di presentare difese dinanzi all'organo decidente sarebbe un corollario essenziale del diritto di difesa, laddove limitare tale possibilità a determinati aspetti e non ad altri implica la violazione del principio del contraddittorio con illegittimità dell'intero procedimento. Il ricorrente richiama le sentenze del Consiglio di Stato n. 1595 e n. 1596 del 2015 e afferma che il risultato dell'intervento normativo del 2005 è quello di imporre uno *standard* di contraddittorio più elevato rispetto a quello già assicurato dalla legge generale del procedimento amministrativo, un livello di contraddittorio che, con riferimento a questa particolare tipologia di procedimenti, il legislatore ha voluto in parte assimilare a quello di matrice processuale.

1.1. - La Corte d'appello ha affermato che, nel procedimento amministrativo sanzionatorio, la verifica di eventuali violazioni della disciplina del TUF è scandita in due momenti distinti: una prima fase istruttoria, di cui si occupano gli uffici interni dell'Autorità, e la seconda fase, decisoria, condotta dal *plenum* collegiale, e che tale riparto di funzioni è sufficiente ad escludere un'irregolare commistione di competenze in seno al medesimo soggetto. La Corte territoriale ha poi escluso che possano trovare applicazione le garanzie proprie dell'ambito penale, e tra esse la dicotomia netta tra soggetto inquirente e soggetto giudicante; ha evidenziato che il ricorrente si è limitato a sollevare generiche doglianze (mancata interlocuzione con l'Autorità, mancata partecipazione agli atti d'indagine più rilevanti), senza tuttavia indicare alcun pregiudizio subito in concreto; e - esclusa l'estensione automatica al procedimento amministrativo delle garanzie tipiche di quello giurisdizionale - ha ritenuto non necessario che il provvedimento sanzionatorio avvenga soltanto dopo l'acquisizione delle ultime difese del soggetto interessato.

Tanto premesso, la doglianza articolata dal ricorrente si appalesa infondata.



Deve, al riguardo, richiamarsi l'orientamento espresso da questa Corte per il quale in relazione alle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate dalla Consob diverse da quelle di cui all'art. 187-ter TUF, sulle quali si è espressamente pronunciata la sentenza della CEDU 4 marzo 2014 Grande Stevens e altri c. Italia, non è possibile l'equiparazione, quanto a tipologia, severità, incidenza patrimoniale e personale, a quelle appunto irrogate dalla Consob per manipolazione del mercato, perché esse non hanno la natura sostanzialmente penale che appartiene a queste ultime, né pongono, quindi, un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 CEDU, agli effetti, in particolare, della violazione del *ne bis in idem* tra sanzione penale ed amministrativa comminata sui medesimi fatti (cfr. Cass., Sez. I, 2 marzo 2016, n. 4114; Cass., Sez. I, 30 giugno 2016, n. 13433).

La questione sollevata con il ricorso ha trovato poi ampia risposta nelle motivazioni di Cass., Sez. II, 14 dicembre 2015, n. 25141, e di Cass., Sez. II, 9 agosto 2018, n. 20689, alle quali il Collegio ritiene di dover dare continuità, che hanno appunto affermato che il procedimento sanzionatorio di cui all'art. 195 TUF non viola l'art. 6, par. 1, della Convenzione europea dei diritti dell'uomo, perché questo esige solo che, ove il procedimento amministrativo sanzionatorio non offra garanzie equiparabili a quelle del processo giurisdizionale, l'incolpato possa sottoporre la questione della fondatezza dell' "accusa penale" a un organo indipendente e imparziale, dotato di piena giurisdizione, come la disciplina nazionale gli consente di fare tramite l'opposizione alla corte d'appello (in tal senso si vedano anche Cass., Sez. II, 18 gennaio 2017, n. 1205, Cass., Sez. II, 3 gennaio 2019, n. 4, e Cass., Sez. II, 21 marzo 2019, n. 8047).

In particolare, la questione della mancata comunicazione all'interessato della relazione conclusiva rimessa alla Consob dall'Ufficio sanzioni amministrative, con specifico riguardo alla compa-

Al



tibilità di tale mancata previsione con il principio del contraddittorio (del quale i principi della piena conoscenza degli atti istruttori e della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie costituiscono articolazioni specifiche), è stata definita dalle Sezioni Unite di questa Corte con la sentenza 30 settembre 2009, n. 20935, ove si è appunto affermato che, ai fini del rispetto del principio del contraddittorio, è sufficiente che venga effettuata la contestazione dell'addebito e siano valutate le eventuali controdeduzioni dell'interessato; con la precisazione che i precetti costituzionali riguardanti il diritto di difesa (art. 24 Cost.) e il giusto processo (art. 111 Cost.) riguardano espressamente e solo il giudizio, ossia il procedimento giurisdizionale che si svolge avanti al giudice e non il procedimento amministrativo, ancorché finalizzato all'emanazione di provvedimenti incidenti su diritti soggettivi; cosicché l'incompleta equiparazione del procedimento amministrativo a quello giurisdizionale non viola in alcun modo la Costituzione.

Il Collegio ritiene che tale conclusione – ribadita da questa Sezione, tra l'altro, con la sentenza 22 aprile 2016, n. 8210, ed alla quale la decisione della Corte territoriale risulta perfettamente allineata – sia da condividere e vada mantenuta ferma, nonostante le indicazioni offerte dalla Corte EDU con la sentenza 4 marzo 2014 Grande Stevens c. Italia.

Con detta pronuncia, come è noto, la Corte EDU – premesso che la sanzione amministrativa prevista dall'art. 187-ter, comma 1, TUF deve considerarsi appartenente alla "materia penale", con la conseguenza che il procedimento per la relativa irrogazione deve conformarsi al disposto dell'art. 6 della Convenzione EDU – ha affermato che il procedimento seguito dalla CONSOB per l'applicazione di tale sanzione ai ricorrenti contrastava con i principi fissati dal suddetto art. 6 della Convenzione "soprattutto per quanto riguarda la parità delle armi tra accusa e difesa ed il mancato svolgimento di una udienza pubblica che permettesse un confronto orale" (punto 123);



ciò in quanto, da un lato, il documento che conteneva le conclusioni dell'Ufficio sanzioni, destinato a servire poi da base alla decisione della Commissione, non era stato comunicato ai ricorrenti (punto 117) e, d'altro lato, questi ultimi non avevano avuto la possibilità di partecipare all'unica riunione tenuta dalla Commissione, alla quale non erano ammessi (punto 118). Nella medesima sentenza tuttavia, sulla scorta della pregressa giurisprudenza della stessa Corte EDU, si precisa che le carenze di tutela del contraddittorio che caratterizzino un procedimento amministrativo sanzionatorio non consentono di ritenere violato l'art. 6 della Convenzione EDU quando il provvedimento sanzionatorio sia impugnabile davanti ad un giudice indipendente ed imparziale, che sia dotato di giurisdizione piena e che conosca dell'opposizione in un procedimento che garantisca il pieno dispiegamento del contraddittorio delle parti (punti 138 e 139).

In sostanza, in continuità con la citata sentenza n. 8210 del 2016 di questa Sezione, deve affermarsi che – in materia di irrogazione di sanzioni che, pur qualificate come amministrative, abbiano, alla stregua dei criteri elaborati dalla Corte EDU, natura sostanzialmente penale – gli Stati possono scegliere se realizzare le garanzie del giusto processo di cui all'art. 6 della Convenzione EDU già nella fase amministrativa (nel qual caso, nella logica di tale Convenzione, una fase giurisdizionale non sarebbe nemmeno necessaria) o mediante l'assoggettamento del provvedimento sanzionatorio applicato dall'autorità amministrativa (all'esito di un procedimento non connotato da quelle garanzie) ad un sindacato giurisdizionale pieno, di natura tendenzialmente sostitutiva, attuato attraverso un procedimento conforme alle prescrizioni dell'art. 6 della Convenzione. Nel secondo caso, non può ritenersi che il procedimento amministrativo sia illegittimo, in relazione ai parametri fissati dall'art. 6 della Convenzione, e che la successiva fase giurisdizionale determini una sorta di sanatoria di tale originaria illegittimità; al contrario, il procedimento ammini-



strativo, pur non offrendo esso stesso le garanzie di cui all'art. 6 della Convenzione, risulta all'origine conforme alle prescrizioni di detto articolo, proprio perché è destinato a concludersi con un provvedimento suscettibile di un sindacato giurisdizionale pieno, nell'ambito di un giudizio che assicura le garanzie del giusto processo.

Tanto premesso, risulta decisivo il rilievo che la deliberazione sanzionatoria adottata dalla Consob risulta impugnabile davanti alla Corte di appello territorialmente competente e non è dubitabile che la Corte d'appello debba essere considerata, alla stregua dei parametri indicati dalla stessa sentenza Grande Stevens, un giudice indipendente ed imparziale, dotato di giurisdizione piena e davanti al quale è garantita la pienezza del contraddittorio e la pubblicità dell'udienza.

Né, sotto altro aspetto, nel presente giudizio possono rilevare le affermazioni svolte nella sentenza del Consiglio di Stato n. 1596/15 in ordine alla illegittimità del procedimento sanzionatorio della Consob (v., ancora, il citato precedente di questa Corte n. 8210 del 2016), tanto più che dette valutazioni non si sono tradotte in alcuna statuizione di annullamento del regolamento contenente la previgente disciplina del procedimento sanzionatorio Consob, giacché il *decisum* della sentenza del Consiglio di Stato n. 1596/15 si risolve in una declaratoria di inammissibilità del ricorso delle parti private per carenza di interesse.

Va, infine, rammentato che questa Corte, nel giudicare infondata analoga censura mossa alla statuizione di una Corte di merito che aveva ritenuto la disciplina del procedimento sanzionatorio della Consob, anche nella versione anteriore alle modifiche del 2015, non in contrasto con i principi espressi dagli artt. 195 del TUF e 24 della legge n. 262 del 2005, ha ampiamente spiegato le ragioni di non condivisibilità del menzionato precedente del Consiglio di Stato (Cass., Sez. II, 21 marzo 2019, n. 8047, cit.).

Az



2. - Con il secondo motivo il ricorrente denuncia violazione e falsa applicazione dell'art. 4 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 18750 del 2013 e successive modificazioni ed integrazioni ai sensi dell'art. 24 della legge n. 262 del 2005, nella parte in cui fissa la durata del procedimento sanzionatorio in 200 giorni decorrenti dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti, della legge n. 689 del 1981, della legge n. 241 del 1990, degli artt. 24 e 97 Cost. Il ricorrente deduce che la contestazione degli addebiti è stata notificata al Toschi da parte della Consob in data 9 settembre 2014 e che, pertanto, il termine di duecento giorni doveva ritenersi scaduto il 27 aprile 2015, mentre il provvedimento sanzionatorio in questione è stato notificato all'opponente soltanto il 4 novembre 2015, quindi fuori dall'indicato termine. Secondo il ricorrente, sarebbe proprio la natura del provvedimento sanzionatorio a suggerire la soluzione nel senso della necessaria perentorietà del termine per provvedere, attesa la stretta correlazione sussistente tra il rispetto di quel termine e l'effettività del diritto di difesa. Il ricorrente censura che la Corte d'appello abbia giustificato il superamento di sette mesi, rispetto al termine di conclusione del procedimento fissato nel regolamento n. 18750 del 2013, sulla base del rilievo che sarebbero state così concesse al ricorrente le ulteriori facoltà difensive previste dal nuovo regolamento in consultazione che sarebbe stato poi adottato in data 29 maggio 2015. Tale statuizione sarebbe illegittima perché non terrebbe conto del fatto che l'art. 4 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 18750 del 2013, anche nel testo approvato con delibera n. 19158 del 2015, stabilisce sempre in 200 giorni il termine di conclusione del procedimento e, dunque, fissa lo stesso termine anche prevedendo la ulteriore facoltà difensiva effettivamente poi concessa al Toschi in data 13 maggio 2015 e che ben avrebbe potuto es-

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

Ally



sere concessa prima per rispettare il termine di conclusione del procedimento.

2.1. – Il motivo è infondato.

In tema di sanzioni amministrative, il procedimento preordinato alla loro irrogazione sfugge all'ambito di applicazione della legge n. 241 del 1990, in quanto, per la sua natura sanzionatoria, è compiutamente retto dai principi sanciti dalla legge n. 689 del 1981; ne consegue che non assume alcuna rilevanza il termine di duecento giorni per la conclusione del procedimento di cui all'art. 4 del regolamento Consob 18750 del 2013, attesa l'inidoneità di un regolamento interno emesso nell'erroneo convincimento di dover regolare i tempi del procedimento ai sensi della legge n. 241 del 1990 a modificare le disposizioni della citata legge n. 689 del 1981 (Cass., Sez. II, 4 marzo 2015, n. 4363; Cass., Sez. II, 8 ottobre 2018, n. 24692; Cass., Sez. II, 7 novembre 2018, n. 28410).

3. – Con il terzo motivo (violazione e falsa applicazione dell'art. 5, commi 2, 3, 5 e 5-bis, del TUF e del protocollo d'intesa tra Banca d'Italia e Consob ai sensi dell'art. 5, comma 5-bis, del TUF) il ricorrente sostiene che le disposizioni del TUF e del protocollo d'intesa non prevedono e non consentono che, sulla base delle informazioni così come ricevute, l'Autorità che le riceve possa fondare un autonomo procedimento sanzionatorio. Allo scambio di informazioni – anche di quelle relative alle irregolarità rilevate sulla base dell'attività di vigilanza svolta da una delle Autorità (nella specie, dalla Banca d'Italia) – deve seguire da parte dell'Autorità che riceve le informazioni (nella specie, la Consob) l'espletamento in via autonoma di accertamenti ispettivi, che non sarebbero quelli condotti – come ritenuto erroneamente dalla Corte d'appello – dall'Ufficio sanzioni amministrative.

3.1. – Il motivo è infondato.

Inspirati al principio di buon andamento della pubblica amministrazione, che implica cooperazione e scambio delle informazioni rilevanti

Al

Corte di Cassazione - copia non ufficiale



tra le Autorità vigilanti al fine di evitare duplicazioni nell'esercizio delle rispettive funzioni e di ridurre al minimo gli oneri dei soggetti vigilati (cfr. Cass., Sez. II, 30 ottobre 2017, n. 25730), gli artt. 4, 5 e 10 del TUF, nel testo *ratione temporis* applicabile, prevedono:

- che la Banca d'Italia e la Consob collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare le rispettive funzioni;
- che la Banca d'Italia e la Consob, al fine di coordinare l'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza, stipulano un protocollo d'intesa, avente ad oggetto, tra l'altro, lo scambio di informazioni, anche con riferimento alle irregolarità rilevate;
- che ciascuna Autorità comunica le ispezioni disposte all'altra Autorità, la quale può chiedere accertamenti su profili di propria competenza.

Da tale complesso normativo deriva che – poiché nell'ambito della medesima ispezione la Banca d'Italia e la Consob possono, ciascuna, fare le veci dell'altra – legittimamente la Consob può utilizzare, al fine della emanazione del provvedimento sanzionatorio, gli esiti, ad essa comunicati, della verifica ispettiva svolta dalla Banca d'Italia, essendo da escludere che allo scambio di informazioni debba seguire, da parte dell'Autorità ricevente, l'espletamento in via autonoma di nuovi accertamenti ispettivi.

Correttamente, pertanto, la Corte d'appello ha affermato che rientrava nelle facoltà della Commissione fondare il provvedimento opposto su quanto emerso dall'ispezione condotta dalla Banca d'Italia nel periodo in cui il Toschi presiedeva il consiglio di amministrazione di Adenium.

4. – Il quarto motivo lamenta violazione degli artt. 112 e 132, n. 4, cod. proc. civ. nonché omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti. Nella sentenza non sarebbero evidenziate le ragioni per le quali sarebbe legittimo



fondare un provvedimento sanzionatorio sulla base di accertamenti condotti dalla Banca d'Italia dal 30 settembre 2013 al 4 dicembre 2013, di cui la Consob si è avvalsa, riguardanti fatti ed atti posti in essere dal Toschi quale vice presidente della SGR, vale a dire nell'arco temporale che va dal 2 dicembre 2013 al 26 marzo 2014: atti, fatti e qualità del tutto diversi da quelli oggetto della lettera di contestazione e dell'atto di accertamento della Consob, che riguardano atti e fatti posti in essere dal Toschi in qualità di amministratore delegato e consigliere di amministrazione di Adenium.

4.1. – Il motivo è inammissibile.

Il motivo di ricorso – nel prospettare una censura cumulativa riferita all'omessa pronuncia, alla motivazione apparente e all'omesso esame circa un fatto decisivo – per un verso non considera che la Corte d'appello ha fatto riferimento alla ispezione condotta dalla Banca d'Italia tra il 30 settembre 2013 e il 4 dicembre 2013 accertando la responsabilità del dott. Toschi per il periodo compreso tra il 19 novembre 2012 e il 4 dicembre 2013; per l'altro verso si riferisce, genericamente, ad una diversità di "atti, fatti e qualità" rispetto a quelli oggetto della "lettera di contestazione" e dell'"atto di accertamento" della Consob, senza specificamente riportare i passi pertinenti di tali documenti, e quindi non consente a questa Corte di esercitare i suoi poteri cognitori in base al testo dell'atto di impugnazione.

5. – Con il quinto mezzo (violazione degli artt. 112 e 132, secondo comma, n. 4, cod. proc. civ.) il ricorrente censura che la sentenza impugnata contenga l'affermazione in astratto circa l'obbligo del Toschi di vigilare affinché l'organizzazione della SGR fosse tale da ridurre al minimo i rischi di conflitti di interesse anche tra i patrimoni gestiti dalla società così da salvaguardare l'equità di trattamento degli OICR. Il giudice del merito non avrebbe esaminato e non avrebbe dato conto minimamente – anche in ipotesi per escluderne la rilevanza – delle ragioni per le quali le iniziative assunte e le attività poste in



essere dall'odierno ricorrente, analiticamente descritte nell'opposizione, non potessero escluderne la responsabilità, anche sotto il profilo soggettivo. In sostanza, nella sentenza non vi sarebbe il benché minimo accenno ovvero riferimento alle specifiche condotte e alle specifiche deduzioni difensive che il ricorrente ha richiamato nell'opposizione per dimostrare la correttezza del proprio operato con riferimento al proprio specifico ruolo. Né vi sarebbe alcuna pronuncia sulla violazione del principio del contraddittorio, sulla marcata generalizzazione ed apoditticità degli addebiti di responsabilità, sulla configurazione nella specie di un'ipotesi di responsabilità oggettiva.

5.1. – Il motivo è infondato.

Come risulta dalla settima, dall'ottava e dalla nona pagina della sentenza impugnata, la Corte di Milano ha ritenuto dimostrata, in virtù della posizione rivestita dal dott. Toschi tra il 19 novembre 2012 e il 4 dicembre 2013, la responsabilità dell'opponente per la violazione dell'art. 40, comma 2, lettera b), del TUF (poi divenuto art. 35-*decies*, lettera b), dal momento che rientrava nelle sue incombenze vigilare affinché l'organizzazione della SGR fosse tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interessi anche tra i patrimoni gestiti dalla società, così da salvaguardare l'equità di trattamento degli OICR.

In particolare, con specifico riguardo alla dedotta carenza di motivazione rispetto agli specifici profili di responsabilità dell'opponente, la Corte ambrosiana ha richiamato il provvedimento sanzionatorio, rilevando che in esso si fa chiaro riferimento:

- alla carente organizzazione della SGR, priva di presidi idonei a ridurre al minimo il rischio di conflitti d'interesse nelle decisioni di investimento, tanto più se connesse ad investimenti in *asset* liquidi, in particolare, di presidi funzionali a scongiurare una sovrapposizione tra l'esercizio di funzioni gestionali delegate alla SGR e l'operatività disposta dalla SICAV delegante, problemati-

As



ca alla quale il dott. Toschi ha costantemente omesso di porre rilievo, non partecipando in più occasioni alle riunioni del consiglio di amministrazione in cui si dettavano le linee di gestione dei portafogli gestiti;

- all'imprecisa ripartizione di compiti e responsabilità della SGR delegata e della SICAV delegante, che è risultata determinante sia per la configurazione del disallineamento della gestione delegata rispetto alle *guidelines* dettate alla SICAV dagli investitori, sia per la violazione contigua rappresentata dalle operazioni d'investimento in conflitto d'interessi (il riferimento è specificamente alle operazioni *Hartington* e *Agate*, rispettivamente del 19 novembre 2012 e 25 giugno 2013, per un totale di 31,5 milioni, che hanno portato le somme movimentate a confluire nella disponibilità di HPS, società che intratteneva rapporti di affari con il dott. Toschi).

La Corte territoriale ha altresì sottolineato: che il solo dott. Toschi è stato sanzionato per non avere provato, a differenza degli altri esponenti della SGR, di avere svolto un ruolo proattivo nell'eliminazione di talune lacune amministrative che hanno contribuito, concorrendo con la negligenza degli amministratori, all'esito infuosto dell'investimento; che il dott. Toschi ha svolto un ruolo amministrativo apicale proprio nel lungo periodo in cui sono state ravvisate le più gravi violazioni; che rispetto agli altri soggetti che hanno ricoperto una posizione analoga nel consiglio di amministrazione della SGR, costoro sono rimasti in carica per un tempo così breve da rendere difficilmente ipotizzabile che si fossero resi responsabili delle violazioni frequenti e prolungate addebitate al dott. Toschi tra il 19 novembre 2012 e il 4 dicembre 2013.

Tale essendo la statuizione della Corte d'appello, è evidente che la risposta alle ragioni dell'opposizione è stata data, avendo la sentenza



impugnata preso in esame il complesso delle critiche a fronte delle risultanze istruttorie e delle conclusioni alle quali era giunta la Consob.

Premesso che il principio di corrispondenza tra chiesto e pronunciato è soddisfatto ove il giudice dia mostra di avere preso in considerazione le deduzioni dell'opponente e ad esse risponda, senza che occorre che le stesse riproduca analiticamente o che le vagli secondo l'ordine, la concatenazione e la complessiva costruzione proposta nell'atto difensivo; nella specie la Corte di Milano non è incorsa nella denunciata violazione dell'art. 112 cod. proc. civ., avendo inteso il senso delle contestazioni e avendone negato il fondamento.

Neppure è configurabile il difetto assoluto di motivazione o la motivazione apparente. La sentenza impugnata indica infatti le condotte poste in essere dal dott. Toschi, soggetto apicale della SGR, il periodo di tempo in cui la violazione è stata commessa e gli obblighi di legge che egli era tenuto ad osservare.

6. – Il sesto motivo è rubricato omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti. La Corte di Milano non avrebbe esaminato le circostanze secondo le quali i profili di conflitto di interesse inerenti la figura del dott. Toschi erano regolarmente indicati sul registro dei conflitti di interesse a far data dal 30 settembre 2010, e secondo le quali tali profili erano noti al consiglio di amministrazione, come risulta, da ultimo, dal verbale del consiglio di amministrazione del 5 novembre 2013. Nella medesima prospettiva sarebbe stato omesso l'esame della prospettata contraddizione tra quanto affermato a pag. 18 dell'atto di accertamento allegato alla delibera Consob n. 19375 del 23 settembre 2015 (laddove viene osservato "che in siffatto contesto ... il sig. Andrea Toschi – amministratore delegato e consigliere di amministrazione di Adenium SGR – non ha fornito prova di avere assunto iniziative idonee a colmare le carenze organizzative riscontrate, tanto più in considerazione della concomitante titolarità di ruoli decisionali anche in Adenium SI-

Ar



CAV s.a. che gli consentiva di avere piena consapevolezza della sussistenza delle suindicate carenze organizzative”) e quanto appena poche righe prima affermato dalla Consob nello stesso atto di accertamento a pag. 18 (secondo cui, in relazione alle attività poste in essere dalla Adenium Sicav s.a., la stessa Commissione ha escluso la responsabilità degli esponenti aziendali della SGR, tra cui il Toschi, nonché della SGR medesima, “ancorché taluni suoi componenti ricoprissero ruoli direttivi in Adenium Sicav s.a. e possano, in tale veste, avere avuto un ruolo nelle operazioni in parola”). La Corte d’appello avrebbe inoltre omesso l’esame del fatto relativo alla ingiustificata assenza del presidente del consiglio di amministrazione dall’attività istituzionale della SGR e l’azione di disturbo svolta da questo sull’attività della società nonché di contrapposizione nei confronti di figure organiche ed elementi della struttura organizzativa, nonché le omissioni del consiglio di amministrazione. Né sarebbero state esaminate la dedotta azione responsabile del Toschi, di tenuta e di contrasto dell’azione disgregatrice portata avanti dal presidente, né la dedotta inefficienza dell’organo di supervisione strategica che è stata dal Toschi prospettata come totalmente ascrivibile al presidente del consiglio di amministrazione.

6.1. – Il motivo è inammissibile.

Quanto alla circostanza che i profili di conflitto di interesse inerenti la figura del dott. Toschi sarebbero stati regolarmente indicati sul registro dei conflitti di interesse, va osservato che il prospettato omesso esame concerne un fatto non decisivo, posto che la semplice registrazione delle situazioni di conflitto di interesse non determina, da sola, adempimento della pertinente disciplina di riferimento, come si ricava dal regolamento congiunto Banca d’Italia – Consob 29 ottobre 2007 in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, il quale, agli artt. 37 e 38, impone che le situazioni di con-



flitto di interessi siano, prima, identificate e poi gestite tramite idonee misure organizzative in modo da evitare che esse possano ledere gravemente uno o più OICR gestiti.

In ordine, poi, alla prospettata contraddizione contenuta a pag. 18 dell'atto di accertamento allegato alla delibera Consob n. 19375 del 23 settembre 2015, la doglianza è articolata senza l'osservanza del principio di autosufficienza, attraverso la mera estrapolazione di poche righe dalla pag. 18 dell'atto di accertamento (così a pag. 54 del ricorso e anche a pag. 47 dello stesso), tali da non consentire a questa Corte di cogliere la decisività della dedotta antinomia.

Con riferimento, infine, al denunciato omesso esame dell'assenza del presidente e della correlativa attività, invece, posta in essere dal dott. Toschi, va rilevato che la doglianza lamenta in realtà la mancata considerazione delle argomentazioni difensive spese nel giudizio di opposizione e finisce con il risolversi nel tentativo di sollecitare un nuovo esame del merito della controversia.

7. - Il settimo mezzo denuncia violazione dell'art. 112 cod. proc. civ. Con esso il ricorrente si duole che la Corte d'appello avrebbe omesso di pronunciare sul quinto motivo dell'opposizione proposta (pag. 35 e ss.) con il quale il ricorrente ha lamentato la non riconducibilità dei precetti asseritamente violati alle condotte addebitate nonché l'inammissibilità della configurabilità di plurime fattispecie sanzionatorie (o l'irrogazione di plurime sanzioni) per la medesima condotta.

7.1. - Il motivo in esame prospetta il vizio di omessa pronuncia in relazione al motivo di opposizione con cui il dott. Toschi lamentava che le contestazioni mosse dalla Consob riguardassero le medesime condotte già oggetto di procedimento sanzionatorio avviato dalla Banca d'Italia e notificato in data 12 giugno 2014.

Tanto premesso, il motivo è infondato, pur dovendo correggersi la motivazione della sentenza impugnata, perché l'omessa pronuncia del



giudice del merito ha ad oggetto un motivo di opposizione infondato in diritto.

Occorre premettere che, in materia di opposizione a sanzioni amministrative, il ricorso per cassazione che denunci il mancato esame, da parte del giudice di merito, di un motivo dell'opposizione può condurre alla cassazione della sentenza impugnata soltanto se, vertendo su questione di diritto, esso sia fondato, atteso che, nel caso di sua infondatezza, lo iato esistente tra la pronuncia di rigetto ed il mancato esame della censura deve essere colmato dalla Corte di cassazione facendo uso del proprio potere di correzione della motivazione della sentenza, integrando la decisione di rigetto mediante l'enunciazione delle ragioni di diritto che sostengono il provvedimento opposto, senza necessità di rimettere la causa ad altro giudice affinché dichiarati infondato il motivo non esaminato (Cass., Sez. II, 12 aprile 2006, n. 8561). In questa stessa direzione, e più in generale, si è chiarito (Cass., Sez. U., 2 febbraio 2017, n. 2731) che la mancanza di motivazione su questione di diritto deve ritenersi irrilevante, ai fini della cassazione della sentenza, qualora il giudice del merito sia comunque pervenuto ad un'esatta soluzione del problema giuridico sottoposto al suo esame. In tal caso, la Corte di cassazione, in ragione della funzione nomofilattica ad essa affidata dall'ordinamento, nonché dei principi di economia processuale e di ragionevole durata del processo, di cui all'art. 111, secondo comma, Cost., ha il potere, in una lettura costituzionalmente orientata dell'art. 384 cod. proc. civ., di correggere la motivazione anche a fronte di un *error in procedendo*, quale la motivazione omessa, mediante l'enunciazione delle ragioni che giustificano in diritto la decisione assunta, anche quando si tratti dell'implicito rigetto della domanda perché erroneamente ritenuta assorbita, sempre che si tratti di questione che non richieda ulteriori accertamenti in fatto.

Corte di Cassazione - copia non ufficiale



Tanto premesso, il Collegio rileva che il principio del *ne bis in idem* non opera qualora vengano in rilievo più condotte illecite ricomprese in diverse norme sanzionatorie applicate dalla Banca d'Italia e dalla Consob secondo le rispettive competenze.

Ed è quanto avvenuto nella specie, giacché il provvedimento sanzionatorio emesso dalla Banca d'Italia ha avuto ad oggetto comportamenti posti in essere dal dott. Toschi contrari ai criteri di sana e prudente gestione, laddove la delibera sanzionatoria della Consob riguarda l'inadempimento dell'obbligo di organizzarsi in modo da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse anche tra patrimoni gestiti.

8. – Con l'ottavo motivo (violazione e falsa applicazione degli artt. 112 e 132, n. 4, cod. proc. civ.) il ricorrente censura la sentenza impugnata nella parte in cui la Corte d'appello ha rigettato l'ultimo motivo dell'opposizione proposta. Con tale motivo di opposizione – si rileva – il Toschi ha sollecitato il controllo del giudice del merito sul rispetto del principio di colpevolezza, ai sensi dell'art. 3 della legge n. 689 del 1981, valutando se, nell'applicare la sanzione nella misura indicata, la Consob avesse tenuto conto esclusivamente della violazione addebitata (art. 40, comma 1, lettera b, del TUF) e non anche di quella originariamente contestata (art. 40, comma 1, lettera a, del TUF); e ha sollecitato altresì il controllo dello stesso giudice sul rispetto del principio della comparazione equitativa tra la sanzione comminata e l'entità dell'infrazione, nonché del principio della graduazione della colpa e, dunque, un controllo sull'ammontare della sanzione irrogata. Tale controllo non sarebbe stato esercitato dalla Corte d'appello, che si sarebbe limitata a ritenere giustificata l'applicazione della sanzione al solo Toschi, e non anche agli altri componenti del consiglio di amministrazione, così rendendo una decisione su una questione diversa e, in tal modo, omettendo ogni pronuncia sul motivo ovvero rendendo una decisione solo apparentemente motivata,



senza in realtà esaminare e, quindi, pronunciare sugli specifici profili richiamati dall'opponente al fine di individuare l'ammontare della sanzione applicabile.

8.1. - Non sussistono né il vizio di omessa pronuncia né quello di motivazione apparente o totalmente omessa.

La Corte d'appello ha innanzitutto chiaramente dato atto che la violazione sanzionata dalla Consob era soltanto quella derivante dalla violazione dell'art. 40, comma 1, lettera b), del TUF (nel testo *ratione temporis* applicabile). Ciò risulta *per tabulas* dal punto 4 della settima pagina della sentenza impugnata, là dove la Corte territoriale ha ritenuto di poter affermare la responsabilità del dott. Toschi per la violazione, appunto, di questa disposizione (oggi divenuta l'art. 35-*decies*, lettera b, del TUF), nonché dal punto 5.1. della pagina successiva, dove la Corte d'appello ribadisce che il riferimento è alla carente organizzazione della SGR, priva di presidi idonei a ridurre al minimo il rischio di conflitti d'interesse nelle decisioni d'investimento, con richiamo, ancora una volta, dell'art. 40, comma 1, lettera b), del TUF. E' pertanto da escludere che la Corte ambrosiana non abbia esercitato il richiesto controllo sulla misura della sanzione in rapporto alla sola violazione addebitata (più ristretta rispetto a quella originariamente contestata, comprendente anche la violazione dell'art. 40, comma 1, lettera a, del TUF).

Inoltre, la Corte di Milano ha esercitato il sollecitato controllo sull'ammontare della sanzione argomentando anche in merito alla comparazione della posizione del dott. Toschi rispetto ad altri esponenti aziendali: sottolineando che l'opponente è stato sanzionato non avendo provato, a differenza degli altri esponenti della SGR, di avere svolto un ruolo proattivo nell'eliminazione di talune criticità che hanno contribuito all'esito infausto dell'investimento; evidenziando che il Toschi è stato destinatario della sanzione - e segnatamente della più consistente tra quelle irrogate - avendo svolto un ruolo amministrati-

Corte di Cassazione - copia non ufficiale



vo apicale proprio nel lungo periodo in cui si sono ravvisate le più gravi violazioni; condividendo la valutazione della Commissione sulla circostanza che, rispetto agli altri soggetti che avevano ricoperto una posizione analoga nel consiglio di amministrazione della SGR, costoro erano rimasti in carica per un tempo così breve da rendere difficilmente ipotizzabile che si fossero resi responsabili delle violazioni frequenti e prolungate, addebitate invece al Toschi tra il 19 novembre 2012 e il 4 dicembre 2013.

9. – Il ricorso è rigettato.

Le spese del giudizio di cassazione, liquidate come da dispositivo, seguono la soccombenza.

10. – Poiché il ricorso è stato proposto successivamente al 30 gennaio 2013 ed è rigettato, sussistono le condizioni per dare atto – ai sensi dell’art. 1, comma 17, della legge n. 228 del 2012, che ha aggiunto il comma 1-*quater* all’art. 13 del testo unico di cui al d.P.R. n. 115 del 2002 – della sussistenza dell’obbligo di versamento, da parte del ricorrente, dell’ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per la stessa impugnazione.

P.Q.M.

La Corte rigetta il ricorso e condanna il ricorrente al rimborso delle spese processuali sostenute dal controricorrente, che liquida in complessivi euro 3.200, di cui euro 3.000 per compensi, oltre a spese generali nella misura del 15% e ad accessori di legge.

Ai sensi dell’art. 13, comma 1-*quater*, del d.P.R. n. 115 del 2002, inserito dall’art. 1, comma 17, della legge n. 228 del 2012, dichiara la sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte del ricorrente, dell’ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso, a norma del comma 1-*bis* dello stesso art. 13.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Seconda Sezione civile, il 21 marzo 2019.

Il Consigliere estensore

Alberto Giusti

Il Presidente

Luigi Napolitano

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO
Dott.ssa Simona Cicardello

DEPOSITATO IN CANCELLERIA
N. 100