

Civile Ord. Sez. 2 Num. 8437 Anno 2025

Presidente: FALASCHI MILENA

Relatore: GUIDA RICCARDO

Data pubblicazione: 31/03/2025

Sanzioni
CONSOB

ORDINANZA

sul ricorso n. 36923/2019 proposto da:

CONSOB, elettivamente domiciliata in Roma Via Giovanni Battista Martini n. 3, presso lo studio dell'avvocato Paolo Palmisano (PLMPLA67P27A952W) che la rappresenta e difende unitamente all'avvocato Emanuela Garzia (GRZMNL76M57F839B).

- Ricorrente -

Contro

GRAZZINI GIOVANNI, elettivamente domiciliato in Roma Via Pietro Da Cortona n. 8, presso lo studio dell'avvocato Maurilio D'Angelo (DNGMRL70M16F158Q) che lo rappresenta e difende.

- Controricorrente -

Avverso la sentenza della Corte d'appello di Firenze n. 1008/2019 depositata il 26/04/2019.

Udita la relazione svolta dal Consigliere Riccardo Guida nella camera di consiglio del 17 dicembre 2024.

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

Rilevato che:

1. Giovanni Grazzini ha proposto opposizione, ex art. 195, comma 4, TUF, avverso la sanzione amministrativa pecuniaria di € 15.000, applicata da Consob con delibera n. 20067 del 12/07/2017, per avere, quale consigliere di amministrazione della Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio ("BPEL", "Banca Etruria") dal 4 maggio 2014 al 31 dicembre 2014, violato gli artt. 21, comma 1, lett. a), TUF, 40, Regolamento Intermediari, ossia per avere "omesso qualsivoglia iniziativa finalizzata a garantire – a seguito delle lettere della Banca d'Italia del 24 luglio 2012 e del 3 dicembre 2013 – un'idonea, coerente ed aggiornata mappatura dei propri strumenti finanziari, che si è tradotta nell'assenza di effettività delle misure previste per lo svolgimento della verifica di adeguatezza dei titoli di propria emissione rispetto ai bisogni e alle esigenze della clientela servita".

Tra i motivi di opposizione, per quanto qui rileva, è stata dedotta la decadenza di Consob dal potere sanzionatorio ex art. 195, TUF: la contestazione è stata formulata nel 2016, con riferimento a fatti dei quali Consob era a conoscenza da alcuni anni, avendo ricevuto nel 2013 o al più nel febbraio 2014 la documentazione della Banca d'Italia relativa all'ispezione svolta da quest'ultima nei confronti dell'ente creditizio.

2. La CDA di Firenze – nella resistenza di Consob, la quale ha anche replicato all'eccezione di decadenza dal potere sanzionatorio per tardività della contestazione – in accoglimento dell'opposizione, ha annullato la sanzione e ha condannato l'autorità di vigilanza alle spese.

Il nucleo argomentativo della decisione è il seguente: a partire da dicembre 2013, Consob ha avuto conoscenza da Banca d'Italia che BPEL era sull'orlo del commissariamento e, a maggior ragione, è entrata in possesso degli elementi conoscitivi necessari e sufficienti

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

per iniziare una verifica ispettiva sulla regolarità dei prospetti precedentemente pubblicati allorquando ha appreso dell'esistenza del rapporto ispettivo della Banca d'Italia, ciò che è accaduto al più tardi in data 14/02/2014. Da quel momento Consob ha acquisito tutto il materiale dal quale trarre le informazioni del caso e, quindi, anche tenendo conto di un congruo *spatium deliberandi*, al fine di elaborare e valutare criticamente i dati conoscitivi acquisiti, il termine di centottanta giorni di cui all'art. 195 comma 1, TUF, per la contestazione della violazione, decorreva almeno dalla primavera del 2014 e, conseguentemente, non è stato rispettato in quanto la contestazione è stata formulata soltanto il 04/10/2016.

3. Consob ha proposto ricorso per cassazione, affidato a sei motivi.

Giovanni Grazzini ha resistito con controricorso.

Consob ha depositato una memoria in prossimità dell'udienza.

Considerato che:

1. Il primo motivo - "Nullità della sentenza per difetto assoluto di motivazione. Violazione dell'art. 132, secondo comma, n. 4 c.p.c. Inesistenza della decisione (art. 360, n. 4, cod. proc. civ.)" - denuncia l'assoluto *deficit* motivazionale della sentenza impugnata: infatti, il raffronto con altre pronunce rese nell'ambito della "vicenda Banca Etruria" dimostra che la sentenza non è altro che un "copia e incolla" della parte motiva di altre decisioni, e tradisce la carenza dell'attività valutativa degli elementi di fatto e delle questioni di diritto demandata al giudice del merito.

1.1. Il motivo non è fondato.

Nella scia di Cass. nn. 34695, 34472 del 2023 - che hanno cassato con rinvio altre sentenze della CDA di Firenze di annullamento della delibera Consob n. 20067/2017, oggetto di questo giudizio - è utile ricordare che «con riferimento all'analogia situazione del richiamo

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

della sentenza di primo grado da parte della corte di seconda istanza, è stato affermato che è legittimamente motivata *per relationem* la pronuncia in cui il giudice d'appello esprima le ragioni a fondamento della decisione in relazione ai motivi di impugnazione proposti in modo da consentire, attraverso la parte motiva, di ricavare un percorso argomentativo adeguato e corretto, ovvero purché il rinvio sia operato in modo da rendere possibile ed agevole il controllo, dando conto delle argomentazioni delle parti e della loro identità con quelle esaminate nella pronuncia (Cass. n. 14786 del 2016 e negli stessi termini, fra le tante, Cass. Sez. L, n. 11698 del 17.06. 2020; Cass. nn. 15187 del 2018, n. 14401 del 2018, n. 13594 del 2018, n. 8684 del 2018, n. 8012 del 2018)».

Non ricorre nemmeno la ventilata carenza strutturale della motivazione in quanto la sentenza del giudice fiorentino reca una motivazione chiara e sintetica (benché non conforme a diritto per le ragioni appresso indicate), che soddisfa senz'altro il requisito del "minimo costituzionale", come delineato dalla giurisprudenza di questa Corte (tra le altre, Cass. Sez. U. 27/12/2019, n. 34476, la quale cita, in motivazione, Cass. Sez. U., 07/04/2014, n. 8053; Sez. U. 18/04/2018, n. 9558; Sez. U. 31/12/2018, n. 33679).

2. Il secondo motivo – "Falsa applicazione dell'art. 195 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 14, commi 2 e 6, della legge 24 novembre 1981, n. 689 (art. 360, n. 3 c.p.c.)" – in subordine rispetto al primo motivo, denuncia l'errore della CDA di Firenze che ha fondato la decisione di annullamento non già ponendo l'accento sul momento in cui Consob ha acquisito e valutato gli elementi informativi atti a comprovare la violazione degli obblighi in materia di adeguatezza delle operazioni svolte per conto dei clienti (*sub specie* della necessaria profilatura delle obbligazioni subordinate), bensì ponendo l'accento sul momento in cui l'autorità di vigilanza sarebbe

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

venuta in possesso di "elementi conoscitivi necessari e sufficienti per iniziare una verifica ispettiva sulla correttezza comportamentale della banca".

3. Il terzo motivo – "Violazione degli artt. 5 segg. e 94 e segg. del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e conseguente falsa applicazione dell'art. 195 del medesimo decreto legislativo e dell'art. 14, commi 2 e 6 della legge 24 novembre 1981, n. 689 (art. 360, n. 3 c.p.c.)" – censura la sentenza impugnata che, senza considerare la netta distinzione tra la disciplina degli "emittenti" e quella degli "intermediari" dettata dal TUF, sull'erroneo presupposto dell'unitarietà e inscindibilità della vigilanza sugli uni ("emittenti") e sugli altri ("intermediari"), ha determinato in maniera non corretta il termine di decadenza della procedura sanzionatoria ex art. 195, TUF.

4. Il quarto motivo – "Omesso esame del fatto che solo l'11 dicembre 2015 la Consob ha iniziato la propria attività di indagine sul rispetto degli obblighi di profilatura delle obbligazioni emesse da BPEL, indagine conclusasi il 20 giugno 2016 (fatto decisivo e oggetto di discussione tra le parti, art. 360, n. 5), c.p.c.)" – ascrive alla Corte territoriale l'omesso esame del fatto che la documentazione considerata dalla CDA non recava informazioni circa il rispetto, da parte di BPEL, delle norme di correttezza nella prestazione dei servizi di investimento aventi ad oggetto obbligazioni subordinate emesse dalla stessa banca, sicché la Corte di Firenze avrebbe dovuto valutare la tempestività delle contestazioni prendendo in esame esclusivamente: la prima richiesta dell'11/12/2015, con la quale Consob chiedeva a Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio dati e notizie con riguardo all'attività di BPEL, nel frattempo posta in liquidazione coatta amministrativa; la seconda richiesta del 15/04/2016, finalizzata ad acquisire la documentazione contrattuale e la modulistica relative agli ordini di acquisto o sottoscrizioni degli

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

strumenti finanziari in questione; la terza richiesta del 10/06/2016, finalizzata ad acquisire, sempre con riferimento all'attività di distribuzione delle obbligazioni subordinate emesse da BPEL, i verbali delle sedute del c.d.a., del comitato esecutivo e del collegio sindacale dal 01/07/2012 al 10/02/2015, cui la cui banca rispondeva con note pervenute il 17/06/2016 e il 20/06/2016, ossia centosei giorni prima della notificazione dell'atto di incolpazione.

5. Il quinto motivo – "Nullità della sentenza e/o del procedimento per violazione dell'art. 115 c.p.c. (art. 360, comma 1, n. 4 c.p.c.)" – evidenzia che la Corte di merito ha deciso la causa anche in base al contenuto di una nota di Consob a BPEL del 14/02/2014 e di una nota di Banca d'Italia a Consob del 06/12/2013 che, in realtà, non sono mai state prodotte nel giudizio di merito, il che comporta che la sentenza ha violato l'obbligo ex art. 115 c.p.c. di "porre a fondamento della decisione le prove proposte dalle parti".

6. Il sesto motivo – "Falsa applicazione dell'art. 195 del d.lgs. n. 58 del 1998, dell'art. 6 del d.lgs. n. 150 del 2011 e degli artt. 2727 e 2729 cod. civ. sulla legittima formazione della prova "indiziaria" nella materia sanzionatoria amministrativa (art. 360, n. 3, cod. proc. civ.)" – in estremo subordine, denuncia che la sentenza impugnata non ha correttamente applicato i principi che regolano la formazione della prova indiziaria nella materia sanzionatoria amministrativa laddove ha desunto il fatto che "il rapporto ispettivo di Banca d'Italia su BPEL era sicuramente conosciuto da Consob quantomeno a febbraio 2014" dalla circostanza che, in quel momento, l'autorità di vigilanza aveva inviato alla banca una nota in cui richiamava i rilievi e le osservazioni contenuti nel rapporto ispettivo consegnato da Banca d'Italia a BPEL all'esito dell'ispezione svolta dal 18 marzo al 6 settembre 2013, ed è poi giunta alla conclusione che, da quel momento, Consob avesse già acquisito tutto il materiale da cui potere trarre le medesime

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

informazioni che, secondo la linea difensiva dell'autorità di vigilanza, erano state acquisite soltanto con la ricezione formale dei tre documenti (menzionati in precedenza) provenienti da Nuova Banca dell'Etruria.

7. Il secondo e il terzo motivo, da trattare congiuntamente per connessione, sono fondati, con assorbimento del quarto, del quinto e del sesto motivo.

La Corte si è già occupata dell'impugnativa della delibera n. 20067 del 2017: nello specifico, il Collegio condivide e intende dare continuità a Cass. nn. 34695, 34472, 34466, 34465 del 2023 (in termini, Cass. nn. 9022/2023, 17673/2022, 21171/2019), nonché a Cass. nn. 28256/2024, 28222/2024, 26783/2024 che, nel cassare con rinvio alcune sentenze della CDA di Firenze di annullamento di tale delibera Consob, hanno tracciato le coordinate - normative e giurisprudenziali - della materia della vigilanza.

Nel caso in esame, la Corte di Firenze ha ritenuto tardiva la contestazione in ragione del fatto che, in sostanza, sulla scorta della documentazione prodotta dalle parti, a causa degli allarmanti termini adoperati negli atti scambiati a seguito dell'ispezione di Banca d'Italia del 2013, sin da quel momento o al più da febbraio/marzo 2014, Consob avrebbe dovuto avviare una verifica ispettiva nei confronti della banca aretina.

Posto che la contestazione riguarda la violazione degli obblighi dell'intermediario in punto di valutazione dell'adeguatezza degli strumenti finanziari offerti al cliente (art. 40 Reg. Intermediari), la sanzione irrogata con la delibera n. 20067 del 2017 scaturisce dall'attività di vigilanza sull'operato di BPEL/intermediaria, vigilanza finalizzata alla verifica della trasparenza e correttezza dei comportamenti, i cui obiettivi sono: la salvaguardia della fiducia del sistema finanziario; la tutela degli investitori; la stabilità e il buon

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

funzionamento del sistema finanziario; la competitività del sistema finanziario.

Ciò precisato, la sentenza impugnata reputa intempestivo l'accertamento dell'autorità di vigilanza soffermandosi su alcuni aspetti – che la CDA ritiene sintomatici della generale, grave situazione in cui versava BPEL – che, ad avviso del giudice di merito, avrebbero dovuto indurre Consob ad iniziare un'ispezione.

La Corte di Firenze – senza confrontarsi con la discrezionalità che caratterizza l'esercizio del potere di vigilanza, fondato sull'assoluta rilevanza del sistema bancario nel panorama economico-finanziario – detta i tempi di tale attività, stabilisce il "come" (con lo strumento della vigilanza ispettiva) e il "quando" (al più tardi entro febbraio/marzo 2014) Consob avrebbe dovuto attivarsi, e conclude che la Commissione è decaduta dal potere di accertamento per la sua protratta inerzia.

Ritiene il Collegio che, ai fini della verifica della tempestività della contestazione, la Corte di merito avrebbe dovuto esaminare gli elementi oggettivi che hanno portato alla "risoluzione" di Banca Etruria attenendosi ai seguenti principi di diritto in tema di vigilanza, articolati nei precedenti sezionali sopra indicati:

(i) il momento dell'accertamento – ai fini della decorrenza del termine di centottanta giorni per la contestazione ex art. 195, comma 1, TUF – che presuppone un'attività istruttoria, non coincide con quello dell'acquisizione del fatto nella sua materialità da parte dell'autorità di vigilanza, ma è quello in cui l'autorità ha completato l'attività istruttoria finalizzata a verificare la sussistenza o meno dell'infrazione. In altre parole: «constatazione del fatto» e «accertamento del fatto» sono due concetti diversi;

(ii) l'accertamento dell'illecito amministrativo in materia di intermediazione finanziaria non s'identifica nella fine dell'attività

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

ispettiva o commissariale, ma si colloca in un momento successivo, da valutare a seconda delle particolarità della fattispecie;

(iii) spetta all'autorità amministrativa, e non al giudice, decidere se avviare o meno un'attività di indagine; al giudice compete esclusivamente controllare se il provvedimento sanzionatorio sia stato adottato in un tempo ragionevole e, a tal fine, deve valutare la superfluità *ex ante*, e non la congruità *ex post*, dell'indagine amministrativa prodromica all'adozione del provvedimento sanzionatorio;

(iv) nel caso in cui (come nella specie) intervengano le due autorità di supervisione, Banca d'Italia e Consob, si deve presumere, fino a prova contraria, che l'autorità non ispezionante sia in grado di apprezzare le irregolarità riscontrate dall'altro organo di vigilanza quando riceve da quest'ultimo i rilievi ispettivi o i provvedimenti sanzionatori adottati dall'autorità procedente;

(v) nel caso in cui (come nella specie: BPEL è stata sottoposta a risoluzione e, quindi, nel corso del 2015, ad amministrazione straordinaria e a liquidazione coatta amministrativa), all'esito della verifica ispettiva da parte di Banca d'Italia, l'intermediario sia sottoposto ad amministrazione straordinaria, si presume *iuris tantum* che Consob sia in grado di apprezzare le irregolarità riscontrate da Banca d'Italia nel momento in cui riceve i rapporti periodici dei commissari straordinari o del comitato di sorveglianza, o quando le vengano comunicati i provvedimenti sanzionatori adottati da Banca d'Italia, rilevanti anche ai fini della vigilanza sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti degli intermediari demandata alla Commissione.

8. In conclusione, accolti il secondo e il terzo motivo, rigettato il primo motivo, assorbiti il quarto, il quinto e il sesto motivo, la sentenza è cassata, in relazione ai motivi accolti, con rinvio al giudice

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

a quo per un nuovo esame della controversia sulla base dei principi di diritto sopra enunciati, e anche per provvedere alla liquidazione delle spese del giudizio di cassazione.

P.Q.M.

La Corte accoglie il ricorso nei termini di cui in motivazione, cassa la sentenza impugnata e rinvia alla Corte d'appello di Firenze, in diversa composizione, anche per le spese del giudizio di cassazione.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della 2^a Sezione Civile,

Corte di Cassazione - copia non ufficiale