

soggetti responsabili dell'illecito amministrativo di offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita

soggetti responsabili dell'illecito amministrativo di offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita ex art. 191, comma 2, T.U.F. - Art. 191, comma 2, T.U.F. – Illecito amministrativo di **offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita** – Regolamento Emittenti CONSOB – Soggetti responsabili – Cass. Civ., sezione seconda, 21 marzo 2019, n. 8047, commento a cura dell'Avv. Giorgia Franco.

Fatto. Tizio ha proposto ricorso per la cassazione dell'ordinanza con cui la Corte d'Appello di Firenze ha rigettato l'opposizione da lui proposta avverso la delibera della CONSOB che aveva irrogato nei suoi confronti la sanzione pecuniaria di euro 5.000, ai sensi dell'articolo 191, secondo comma del T.U.F., per aver diffuso ai clienti retail, nella sua qualità di responsabile pro tempore della Direzione Territoriale della Banca Alfa, in violazione dell'art. 34 decies, primo comma, lett. a), del Regolamento Emittenti, informazioni inerenti al prodotto X non coerenti con quelle contenute nel prospetto successivamente pubblicato.

Nella specie, il ricorrente denuncia la violazione dell'art. 34-decies succitato e del principio di tassatività in cui la corte territoriale sarebbe incorsa, omettendo di considerare che tale disposizione prevede obblighi specifici esclusivamente a carico dell'“offerente, dell'emittente e del responsabile del collocamento”.

In sostanza, Tizio contesta la legittimità della sanzione a lui irrogata, deducendo che la Banca, alle cui dipendenze egli lavorava, non svolgeva alcuna delle funzioni (“offerente, emittente o responsabile del collocamento del titolo”) ai cui titolari devono ritenersi rivolte le prescrizioni contenute nell'articolo in argomento.

A sostegno del proprio assunto, il ricorrente sottolinea come la tassatività dell'elenco dei soggetti destinatari delle prescrizioni ivi dettate si evincerebbe dallo stesso documento di consultazione per la revisione del Regolamento Emittenti, diffuso dalla CONSOB, nel quale si legge che la finalità di tale disposizione consiste nell'«individuare, con maggiore precisione, i soggetti cui si rivolgono le prescrizioni in esame, in considerazione del ruolo dagli stessi svolto nell'operazione e dunque della disponibilità - tendenzialmente esclusiva - delle relative informazioni».

Il ricorrente invoca, dunque, il principio secondo il quale le norme sanzionatorie sono di stretta interpretazione e richiama il precedente della medesima sezione di legittimità (n. 26132 del 2015), ove si afferma che «all'insegna del principio di tassatività e determinatezza dell'illecito amministrativo ... la norma precettiva, la regola di condotta, ..., si riferisce a una schiera determinata e tassativa di soggetti ... ».

In conclusione, secondo il ricorrente, dell'illecito amministrativo a lui addebitato dovrebbe, eventualmente, rispondere il responsabile del collocamento, vale a dire la società, e non lui, mero collocatore del titolo nell'ambito di un rapporto di lavoro svolto alle dipendenze della Banca.

soggetti responsabili dell'illecito amministrativo di offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita

Decisione. La Corte ha ritenuto il ricorso infondato.

È vero, infatti, che l'articolo 34-decies si riferisce specificamente a «l'offerente, l'emittente e il responsabile del collocamento»; ma non è vera la conclusione che il ricorrente pretende di trarre da tale rilievo, ossia che la responsabilità dell'osservanza delle modalità di comportamento ivi prescritte gravi esclusivamente sui suddetti soggetti e non anche su tutti coloro attraverso la cui attività tali soggetti procedano, anche "indirettamente", alla diffusione di notizie, allo svolgimento di indagini di mercato e alla raccolta di intenzioni di acquisto attinenti all'**offerta al pubblico** anche prima della pubblicazione del prospetto informativo.

Non può quindi darsi seguito al precedente di questa Sezione. Infatti, l'art. 34-decies summenzionato ha, in prima battuta, un contenuto permissivo nei confronti degli emittenti – offerenti e responsabili del collocamento ("possono procedere") –, mentre i precetti vengono, tuttavia, enunciati (non senza ragione) senza l'indicazione di un destinatario e in termini indeterminati, disancorati da una specifica imputazione soggettiva, mediante l'uso della forma verbale passiva ("le informazioni diffuse siano coerenti ... la relativa documentazione venga trasmessa ... venga fatto espresso riferimento ... venga precisato").

Deve pertanto concludersi che "chiunque" diffonda notizie su un prodotto finanziario offerto al pubblico prima della pubblicazione del relativo prospetto informativo - ancorché nell'ambito di un'attività di collocamento svolta alle dipendenze di un soggetto che non sia il responsabile del collocamento ma un soggetto di cui quest'ultimo si avvalga per diffondere "indirettamente" tali notizie - deve rispondere dell'illecito amministrativo addebitato, nel caso di incoerenza delle notizie da lui diffuse con quelle contenute nell'emanando prospetto informativo.

Né a diverse conclusioni può condurre il tenore del commento alla disposizione regolamentare contenuto nel documento di consultazione per la revisione del Regolamento Emittenti, diffuso dalla CONSOB e richiamato dal ricorrente.

A prescindere dal rilievo che in nessun caso il documento di consultazione per la revisione di un regolamento di una Autorità indipendente potrebbe incidere sul contenuto di una disposizione di legge, il Collegio ritiene di dover comunque sottolineare come l'esame dell'intero testo di tale commento conduca a conclusioni opposte a quella sostenute dalla difesa del ricorrente. Tale testo, infatti, così recita: «La disposizione in esame è volta a temperare, da una parte, l'esigenza di favorire la "conoscibilità" dell'emittente e dell'operazione che si intende promuovere, dall'altra, l'opportunità di evitare che al pubblico vengano fornite, prima della pubblicazione del prospetto informativo, informazioni non sottoposte al preventivo vaglio da parte della Consob e, in ogni caso, potenzialmente errate o incomplete. Il tenore di tale commento non consente certamente di operare una scissione tra l'ambito dei soggetti che materialmente diffondono le informazioni prima della pubblicazione del prospetto informativo e l'ambito dei soggetti tenuti all'obbligo di garantire la coerenza tra le informazioni diffuse e quelle destinate ad essere inserite nel prospetto informativo; al contrario, è proprio chi si rivolge ai clienti - concorrendo indirettamente all'opera di diffusione delle informazioni posta in essere dal

soggetti responsabili dell'illecito amministrativo di offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita

responsabile del collocamento - che deve garantire la coerenza delle informazioni che diffonde con quelle che saranno contenute nel prospetto informativo e, quindi, deve rispondere, in sede amministrativa, della loro eventuale incoerenza, ai sensi dell'articolo 191, secondo comma, del T.U.F.

Principio di diritto. Gli obblighi posti dall'articolo 34 decies del Regolamento Emittenti della CONSOB a carico dell'offerente, dell'emittente e del responsabile del collocamento che procedano, prima della pubblicazione del prospetto informativo, alla diffusione di notizie, allo svolgimento di indagini di mercato e alla raccolta di intenzioni di acquisto attinenti all'**offerta al pubblico** gravano non solo sui detti soggetti, ma anche su tutti coloro di cui si servano per compiere tali attività. Pertanto, chiunque diffonda notizie su un prodotto finanziario offerto al pubblico prima che sia reso noto il menzionato prospetto, pur se operi alle dipendenze non del responsabile del collocamento, ma di soggetto del quale lo stesso responsabile si avvalga per diffondere indirettamente le notizie in questione, risponde dell'illecito amministrativo previsto dall'articolo 191, comma 2, TUF, nel caso di incoerenza delle informazioni da lui diffuse con quelle contenute nell'emanando prospetto.