

Civile Sent. Sez. 1 Num. 8589 Anno 2018

Presidente: AMBROSIO ANNAMARIA

Relatore: FRAULINI PAOLO

Data pubblicazione: 06/04/2018

**SENTENZA**

sul ricorso iscritto al n. 28413/2013 R.G. proposto da

*Cucc.*

**FRANCONI SPARTACO, FRANCONI ENRICO, PAPIOVA LENKA e TERNI ENTERPISE FOR RESEARCH AND NEW INDUSTRIES S.P.A.**, rappresentati e difesi dagli avv. ti Giovanni Ranalli e Fabrizio Garzuglia, con domicilio eletto presso il loro studio in Roma, via Sant'Elena n. 29, giusta procura a margine del ricorso;

**- ricorrenti -**

**contro**

**COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA**, rappresentata e difesa dagli avv. ti Salvatore Providenti, Maria Letizia Ermetes e Annunziata Palombella, con domicilio eletto presso il loro studio in Roma, via G. B. Martini n. 3, giusta procura a margine del controricorso;

**- controricorrente -**

*25  
2018*

*4.*

avverso la sentenza della Corte di appello di Perugia n. 394/13 depositata il 10 ottobre 2013.

Udita la relazione svolta nella pubblica udienza del 12 gennaio 2018 dal Consigliere Paolo Fraulini;

udito il Pubblico Ministero, in persona del Sostituto Procuratore generale Immacolata Zeno che ha concluso chiedendo il rigetto dei motivi 1,5 e 8 e l'inammissibilità dei restanti motivi e in subordine il rigetto dei motivi 2, 3 e 4;

uditi gli avv.ti Giovanni Ranalli per i ricorrenti e Paolo Palmisano e Michela Dini per la controricorrente.

#### FATTI DI CAUSA

1. La Corte di appello di Perugia ha rigettato le opposizioni proposte da SPARTACO ed ENRICO FRANCONI, nonché da LENKA PAPIOVA e TERNI ENTERPISE FOR RESEARCH AND NEW INDUSTRIES S.P.A., avverso la delibera n. 18323 del 12 settembre 2012 con la quale la COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA (in prosieguo, *breviter*, Consob), previo accertamento della manipolazione del mercato, ha ingiunto a:

a) Spartaco Franconi, amministratore delegato di TERNI ENTERPISE FOR RESEARCH AND NEW INDUSTRIES S.P.A. (in prosieguo, *breviter*, Terni) il pagamento di euro 150.000,00 a titolo di sanzione amministrativa e sanzione accessoria ex art. 187-quater d. lgs. n. 58 del 1998 (in prosieguo, *breviter*, Tuf);

b) Enrico Franconi, azionista di Terni Energia s.p.a. (in prosieguo, *breviter*, TE) controllata da Terni il pagamento di euro 100.000,00 a titolo di sanzione amministrativa e sanzione accessoria ex art. 187-quater Tuf;

c) Lenka Papiova, azionista e dipendente di TE il pagamento di euro 100.000,00 a titolo di sanzione amministrativa e sanzione accessoria ex art. 187-quater Tuf;



d) Terni il pagamento di euro 150.000,00 a titolo di sanzione in relazione all'illecito commesso nel suo interesse dallo Spartaco Franconi.

2. Oggetto della manipolazione sono state le azioni quotate di TE che, nel periodo compreso tra il 25 luglio 2008 e il 20 marzo 2009, sarebbero state fissate a un prezzo anomalo e artificiale collegato all'illecita attività posta in essere di concerto tra loro da SPARTACO ed ENRICO FRANCONI e da LENKA PAPIOVA. Costoro avrebbero fornito indicazioni false e fuorvianti in merito alla domanda e al prezzo delle azioni TE, contrattandone in proprio una quantità rilevante pari al 12,49% del totale per un elevato numero di aste (139), con una condotta aggressiva e continuativa tale da determinare un anomalo aumento del prezzo unitario del titolo così da sostenere un parallelo aumento di capitale offerto a un prezzo superiore a quello di ammissione a investitori privati nell'ambito di un collocamento privato.

3. La Corte di appello ha rigettato le opposizioni proposte dagli odierni ricorrenti ritenendo tempestiva la contestazione degli addebiti, sufficientemente motivato il provvedimento opposto e nel merito sussistenti gli addebiti contestati, come emergeva dagli accertamenti contenuti nei documenti depositati in atti dai quali si ricavava che i tre incolpati, in concorso tra loro, avevano posto in essere una coordinata strategia manipolativa del mercato, provvedendo ad acquistare azioni TE, subito dopo la loro ammissione alle contrattazioni, in modo continuativo e massiccio, in un arco temporale limitato – il ché escludeva finalità di investimento – determinando per l'effetto un anomalo e artificiale rialzo del prezzo unitario delle azioni. Ha poi escluso che sia stato violato il principio di legalità, posto che la contestazione era sufficientemente precisa da consentire l'esercizio del diritto di difesa, e ha osservato che gli oppositori non avevano dimostrato l'esistenza di alcuna prassi dei mercati idonea a giustificare l'andamento del titolo oggetto di contestazione; ha poi ritenuto che

la documentazione e gli accertamenti svolti fossero idonei a dimostrare i fatti costitutivi dell'illecito contestato, anche sotto il profilo soggettivo, escludendo la violazione dei criteri che sorreggono la prova presuntiva; ha infine ritenuto provato l'oggettivo interesse della controllante Terni a beneficiare della condotta manipolativa delle azioni della sua controllata TE.

4. Avverso tale sentenza SPARTACO ed ENRICO FRANCONI, nonché da LENKA PAPIOVA e TERNI ENTERPRISE FOR RESEARCH AND NEW INDUSTRIES S.P.A. ricorrono con otto motivi, resistiti dalla Consob con controricorso. Le parti hanno depositato memoria ai sensi dell'art. 378 cod. proc. civ.

#### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

##### 1. Il ricorso lamenta:

1.1. Primo motivo: «Violazione e/o falsa applicazione di norme di diritto (art. 360 comma 1 n. 3 c.p.c.) in relazione agli articoli 14 della legge n. 689/1981 in combinato disposto con l'art. 187 septies del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58)» deducendo l'erroneità della sentenza impugnata per avere ritenuto tempestiva la contestazione mossa ai ricorrenti omettendo di rilevare che nel caso concreto la nota Unipol del 15 luglio 2011, richiamata in sentenza quale termine finale dell'indagine acquisitiva, non costituirebbe elemento istruttorio sulla base del quale la Consob si sarebbe determinata ad adottare il provvedimento impugnato, posto che dalla documentazione acquisita nel corso del processo emergerebbe che tutti gli indizi oggetto di valutazione erano stati acquisiti almeno alla data del marzo 2010.

1.2. Secondo motivo: «Violazione e/o falsa applicazione di norme di diritto (art. 360 comma 1 n. 3 c.p.c.) in relazione all'art. 187 ter lett. b) del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58). Violazione dell'art. 115 c.p.c. Omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti (art. 360 comma 1 n. 5 c.p.c.) in relazione al requisito del livello anormale o artificiale del prezzo» deducendo che erroneamente il giudice di



secondo grado avrebbe applicato la norma impugnata, atteso che nella specie non si era verificata alcuna anomalia o artificiale determinazione del prezzo delle azioni, posto che la Consob non aveva fornito alcuna prova di tale assunto; anzi era stato documentato nel corso del giudizio di primo grado che l'andamento del titolo TE era stato positivamente condizionato da dinamiche societarie. Inoltre sarebbe stato omesso l'esame del fatto decisivo discusso tra le parti consistente nel requisito del livello anomalo o artificiale del prezzo.

1.3. Terzo motivo: «Violazione e/o falsa applicazione di norma di diritto (art. 360 comma 1 n. 3 c.p.c.) in relazione all'art. 187 ter lett. b) del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58. Violazione artt. 112, 115 c.p.c. Nullità del procedimento (art. 360 comma 1 n. 4 c.p.c. Omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti (art. 360 comma 1 n. 5 c.p.c.) in relazione alle richieste istruttorie dei ricorrenti» deducendo l'erroneità della sentenza nella parte in cui avrebbe acriticamente aderito alla prospettazione Consob senza esaminare la relazione depositata in atti a firma del prof. Petrella che dimostrerebbe l'insussistenza delle contestazioni e che avrebbe quantomeno dovuto indurre il giudice di merito a disporre una ctu e ad espletare un'adeguata attività istruttoria.

1.4. Quarto motivo: «Violazione e falsa applicazione di norme di diritto (art. 360 comma 1 nr. 3 c.p.c.) in relazione agli artt. 2727, 2729 c.c.» deducendo l'erroneità della sentenza nella parte in cui avrebbe falsamente applicato le regole sul giudizio presuntivo, ricorrendo al *presumptum de presunto* e conferendo carattere di precisione e concordanza a indizi del tutto generici e scollegati tra loro.

1.5. Quinto motivo: «Violazione e falsa applicazione di norma di diritto (art. 360 comma 1 nr. 3 c.p.c.). Violazione del principio di legalità. Violazione dell'art. 112 c.p.c.» deducendo che la sentenza impugnata avrebbe pronunciato *extra petita partium*



posto che nessuno aveva mai introdotto la fattispecie del *marking the close*, invece citata in motivazione e per avere applicato le direttive Consob contenute nella comunicazione 5078692/2005 in violazione del principio di legalità, non assumendo tali atti rango di norma di legge o equiparata.

1.6. Sesto motivo: «Violazione e/o falsa applicazione di norma di diritto (art. 360 comma 1 n. 3 c.p.c.) in relazione all'art. 187 ter comma 1 lett. a) del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58.» deducendo l'errore commesso dalla Corte di appello nell'aver ritenuto che la medesima condotta ascritta ai ricorrenti abbia violato contemporaneamente le lettere a) e b) del primo comma dell'art. 187-ter del Tuf.

1.7. Settimo motivo: «Violazione e/o falsa applicazione di norma di diritto (art. 360 comma 1 n. 3 c.p.c.) in relazione all'art. 187 ter comma 4 del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58.» deducendo l'errore commesso dalla Corte di appello nell'aver escluso che la prassi del mercato costituisse esimente della condotta ascritta ai ricorrenti.

1.8. Ottavo motivo: «Violazione e/o falsa applicazione di norma di diritto (art. 360 comma 1 n. 3 c.p.c.) in relazione all'art. 3 della L. n. 241/1990 e art 187 septies del D. Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58.» deducendo l'errore commesso dalla Corte di appello nell'aver ritenuto che il provvedimento della Consob non debba essere congruamente e adeguatamente motivato.

2. La Consob ha argomentato l'inammissibilità del ricorso, del quale ha chiesto comunque il rigetto per infondatezza.

3. Il ricorso va respinto.

3.1. Il primo motivo di ricorso è inammissibile. In primo luogo, ad onta della sua formulazione, la censura tende a far compiere a questa Corte un'inammissibile riedizione del giudizio di fatto. Invero, pur astrattamente contestando la falsa applicazione delle norme in tema di decorrenza del termine di decadenza per la contestazione amministrativa, il

motivo si sostanzia in una diversa ricostruzione in fatto, assumendo una diversa interpretazione della natura delle indagini esperite e pretendendo di collocare la definitività degli accertamenti a un'epoca più risalente rispetto a quella indicata dalla Consob. Tuttavia, per giungere a questo risultato, il motivo svilisce la rilevanza di alcuni accertamenti, valorizzandone altri; in tal modo, tuttavia, non incentra la valutazione di questa Corte sul controllo della corretta interpretazione della normativa invocata come lesa, ma ben diversamente tende a sollecitare una diversa valutazione delle risultanze istruttorie e segnatamente della qualificazione delle attività svolte. Compito questo che è proprio del giudice del merito e che può essere sindacato solo ai sensi del novellato art. 360 n. 5 cod. proc. civ., e dunque solo se in presenza di una motivazione al di sotto del minimo costituzionale, eventualità nella specie insussistente e nemmeno dedotta. Sotto un secondo profilo la censura è inammissibile anche perché viola il combinato disposto degli artt. 366, primo comma, n. 6 e 369, secondo comma, n. 4 cod. proc. civ. in quanto, pur lamentando un'erronea valutazione degli elementi indiziari acquisiti agli atti, omette di trascriverli specificamente o di indicare puntualmente la loro collocazione negli atti acquisiti al processo, non consentendo a questa Corte di accertare quanto lamentato, non potendo certamente essere demandata a questa fase di sola legittimità la selezione del materiale processuale necessario per il decidere (cfr. Sez. U, Sentenza n. 8077 del 22/05/2012; id. Sez. 5 Ordinanza n. 14107 del 07/06/2017).

3.2. Il secondo motivo di ricorso è inammissibile. La sentenza impugnata (cfr. pag. 23 e ss.) ha motivato le ragioni della ritenuta anomalia e artificialità del prezzo delle azioni TE, fornendo all'uopo una motivazione come tale



riconoscibile e ampiamente superiore al minimo costituzionale. La censura in esame contesta le ragioni addotte dalla Corte territoriale per pervenire a tale valutazione, ma ancora una volta introduce argomenti che sollecitano questa Corte a un'inammissibile riedizione del giudizio di fatto, non consentita in questa sede. Il motivo è inammissibile anche per genericità, posto che si limita a rilevare di aver documentato la diversa natura delle ragioni dell'aumento del prezzo del titolo nel corso del giudizio di primo grado, ma omette di trascrivere o indicare con precisione a quali atti o documenti faccia specifico riferimento.

3.3. Il terzo motivo è inammissibile. Esso pretende di ricostruire diversamente da quanto argomentato nella sentenza impugnata l'operatività del titolo, richiamando all'uopo stralci della perizia di parte affidata al prof. Petrella. Ancora una volta la sentenza impugnata mostra di avvedersi perfettamente delle contestazioni mosse al provvedimento impugnato, anche per mezzo della perizia Petrella (cfr. pag. 23, in principio) e dà conto con motivazione ampiamente superiore al minimo costituzionale delle ragioni per cui ritiene di dover addebitare quanto accertato alla responsabilità degli odierni ricorrenti (cfr. pag. 24 e ss.). Ne deriva che anche tale censura per un verso tende a far compiere a questa Corte un diretto esame delle risultanze istruttorie al fine di pervenire a diversi esiti processuali e dall'altro appare ancora una volta incompleta e generica, non trascrivendo integralmente gli atti su cui basa la sua critica né tantomeno indicando specificamente gli atti processuali nei quali avrebbe richiesto l'ammissione delle prove testimoniali e della ctu, della cui omissione apoditticamente si lamenta.

3.4. Il quarto motivo è inammissibile. La sentenza impugnata motiva dettagliatamente la ritenuta prova del

concerto tra i tre ricorrenti (cfr. pag. 33 e ss.). La censura, pur formalmente consistendo in una denuncia di falsa applicazione dei canoni ermeneutici che regolano l'applicazione della prova presuntiva nel processo civile, tende in realtà a sollecitare una diversa ricostruzione in fatto delle prove assunte, peraltro genericamente lamentando ancora una volta la mancata ammissione di quella testimoniale, senza tuttavia precisarne il contenuto e perciò incorrendo in analoga sanzione di inammissibilità di cui si è detto per i primi tre motivi.

3.5. Il quinto motivo è infondato nella parte in cui pretende di far assurgere un mero *obiter dictum* della sentenza impugnata al rango di autonoma *ratio decidendi* generativa di un vizio di ultra petizione che determinerebbe la nullità della sentenza. In effetti la Corte distrettuale ha citato a pag. 26 l'ipotesi del *marking the close* come mero riferimento a un'allegazione degli stessi appellanti, senza tuttavia spostare l'oggetto del suo giudizio dal suo reale oggetto, che era esclusivamente l'analisi della condotta manipolativa contestata, realizzata attraverso la creazione di un prezzo artificiale. È invece inammissibile laddove denuncia una presunta violazione del principio di tassatività della normativa applicabile, limitandosi a un'astratta dissertazione teorica sul rango della normativa richiamata nell'ambito della gerarchia delle fonti senza concretamente dedurre quale sia stata la violazione del proprio diritto di difesa, posto che i riferimenti normativi sono invocati in maniera del tutto generica e astratta.

3.6. Il sesto motivo è inammissibile poiché denuncia l'illegittimità del concorso tra le lettere a) e b) dell'art. 187 ter del Tuf non avvedendosi che la sentenza impugnata (cfr. pag. 39) ha affermato che di concorso nel caso di specie non poteva parlarsi, posto che la Consob non aveva fatto

applicazione della disciplina di cui all'art. 8 della legge n. 689 del 1981, limitandosi ad applicare la sanzione per una sola delle due ipotesi. Tale affermazione, per nulla affrontata nel motivo in esame, rende inammissibile la doglianza.

3.7. Il settimo motivo è inammissibile poiché non contrasta l'affermazione contenuta nella sentenza impugnata (ctr. pag. 19) secondo cui l'onere della prova dell'esimente sarebbe a carico degli odierni ricorrenti e non sarebbe stato in alcun modo assolto. La censura si limita a una dissertazione astratta sull'esimente e ad affermare l'adesione dei ricorrenti alla normativa sulla prevenzione degli abusi del mercato, ma non contiene nessun riferimento alla prova della sussistenza dell'esimente invocata.

3.8. L'ottavo motivo è inammissibile perché contiene censure al provvedimento amministrativo e non alla sentenza pronunciata sulla relativa opposizione, avendo questa Corte affermato che in tema di sanzioni amministrative per violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, per effetto dell'entrata in vigore dell'art. 21 *octies*, comma 2, della l. n. 241 del 1990, gli eventuali vizi del procedimento amministrativo previsto dall'art. 195 del d.lgs. n. 58 del 1998, che si svolge innanzi alla Consob, non sono rilevanti, sia in ragione della natura vincolata del provvedimento sanzionatorio, sia della immodificabilità del suo contenuto (Sez. U, Sentenza n. 20929 del 30/09/2009; Sez. 1, Sentenza n. 13433 del 30/06/2016), essendo denunciabili in sede di opposizione innanzi alla Corte di appello.

4. La soccombenza regola le spese.





## P.Q.M.

La Corte rigetta il ricorso e condanna FRANCONI SPARTACO, FRANCONI ENRICO, PAPIOVA LENKA e TERNI ENTERPISE FOR RESEARCH AND NEW INDUSTRIES S.P.A., in solido tra loro, al pagamento in favore della COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA delle spese del giudizio di legittimità, che liquida in Euro 13.000,00 per compensi, oltre alle spese forfetarie nella misura del 15 per cento, agli esborsi liquidati in Euro 200,00 e agli 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 l. n. 228 del 2012, dà atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte dei ricorrenti dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto rispettivamente per il ricorso principale a norma del comma 1-*bis* dello stesso articolo 13.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio del 12 gennaio 2018.

Il Consigliere est.

Paolo Fraulini

Il Presidente

Annamaria Ambrosio



Il Funzionario Giudiziario  
Dot.ssa Fabrizia BARONE