

Civile Sent. Sez. 2 Num. 70 Anno 2018

Presidente: PETITTI STEFANO

Relatore: ORILIA LORENZO

Data pubblicazione: 04/01/2018

**SENTENZA**

sul ricorso 12024-2015 proposto da:

KOKKINOS HARIS, in proprio nome ed in qualità di amministratore dell'impresa d'investimento comunitaria AFX Capital Markets Limited, elettivamente domiciliato in ROMA, VIA DI VILLA SACCHETTI 11, presso lo studio dell'avvocato ARISTIDE POLICE, che lo rappresenta e difende unitamente all'avvocato MAURO RENNA;

2017

2808

- **ricorrenti** -

**contro**

CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LA SOCIETÀ E LA BORSA, in persona del Presidente e legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata

in ROMA, presso la propria sede VIA GIOVANNI BATTISTA  
MARTINI 3, rappresentata e difesa dagli avvocati  
SALVATORE PROVIDENTI, ANTONELLA VALENTE, ALESSANDRA  
ATRIPALDI, MARIA LETIZIA ERMETES;

**- controricorrenti -**

avverso il decreto della CORTE D'APPELLO di MILANO,  
depositato il 29/10/2014, R.G.n. 376/2014, Cron.n.  
4226/2014;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica  
udienza del 25/10/2017 dal Consigliere Dott. LORENZO  
ORILIA;

udito il P.M. in persona del Sostituto Procuratore  
Generale Dott. GIANFRANCO SERVELLO che ha concluso per  
il rigetto del ricorso;

udito l'Avvocato MAURO RENNA, difensore del ricorrente,  
che ha chiesto l'accoglimento del ricorso;

udito l'Avvocato ANTONELLA VALENTE, difensore della  
controricorrente, che ha chiesto il rigetto del  
ricorso.

### RITENUTO IN FATTO

**1** Con decreto 29.6.2014 la Corte d'Appello di Milano ha respinto il ricorso in opposizione proposto da Haris Kokkinos in proprio e quale amministratore della impresa di investimento *AFX Capital Markets Limited* contro la delibera Consob n. 18792 del 5.2.2014 (adottata anche nei confronti dell'amministratore delegato e il responsabile di filiale) con cui gli era stata irrogata la sanzione pecuniaria di €. 50.000 (€. 25.000,00 per violazione dell'art. 21 comma 1 lett. a DLGS n. 58/1998 ed €. 25.000,00 per violazione degli artt. 31 comma 1 DLGS n. 58/1998 e 78 del Regolamento Consob. N. 16190/2007). La contestazione e il conseguente trattamento sanzionatorio erano scaturiti da un'ispezione del settembre 2012 da cui era emerso che la succursale italiana di AFX, da ottobre 2011 al 10.12.2012 si era avvalsa, per lo svolgimento dell'attività di promozione fuori sede dei propri servizi di investimento, di soggetti non iscritti all'albo dei promotori ovvero di promotori per i quali la AFX non era l'intermediario mandante

La Corte di merito, per quanto ancora interessa in questa sede, ha ritenuto:

- che l'eccezione di carenza di potere ispettivo dell'autorità italiana era infondata in considerazione della previsione normativa contenuta nell'art. 10 T.U.F.;

- che tale disposizione non si pone in contrasto con i principi comunitari (ed in particolare con quelli del *passaporto europeo* e dell'*Home country control* fissati dalla Direttiva 2004/39/CE cd MIFID) perché tali principi incontrano limiti in caso di attività svolte dall'impresa comunitaria mediante stabilimenti o succursali operanti nel paese ospitante, come avvenuto nel caso in esame;

- che l'attività posta in essere non consisteva nella negoziazione o gestione del portafoglio ma di "*offerte fuori sede*" ex art. 30 T.U.F. per le quali le imprese di investimento devono necessariamente avvalersi di promotori finanziari, ossia di persone fisiche munite di iscrizione in apposito albo unico;

- che irrilevante era il richiamo all'articolo 23 MIFID perché è lo stesso legislatore comunitario a escludere nell'art. 38 del "Considerando" l'applicazione della direttiva alle condizioni per l'esercizio di attività al di fuori dei locali dell'impresa di investimento;

- che era infondata l'eccezione sulla erronea qualificazione della attività quale promozione fuori sede dei servizi di investimento.

Quanto al trattamento sanzionatorio, la Corte d'Appello ha ritenuto le sanzioni correttamente determinate nel pieno rispetto dei criteri di cui all'art. 11 della legge 689/1981, alla luce della cornice edittale prevista.

**2** Contro tale decisione il Kokkinos ha proposto ricorso per cassazione sulla base di quattro censure.

Resiste con controricorso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – CONSOB.

Le parti hanno depositato memorie.

#### **CONSIDERATO IN DIRITTO**

**1-2** Col primo motivo si denuncia violazione e falsa applicazione dell'art. 32 paragrafo VIII della Direttiva 2004/39/CE; 267 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea; degli artt. 14 comma II, 23, 41 comma III, 97 e 117 comma 1 della Costituzione. La critica investe il rigetto della censura con cui in sede di opposizione si lamentava la carenza di potere di controllo e ispettivo della Consob, richiamandosi le disposizioni della Direttiva 2004/39/CE sui Mercati degli Strumenti Finanziari (il cui acronimo inglese è MIFID), che attribuiscono alla sola Autorità del Paese di origine il potere di controllo e ispettivo sulle imprese di investimento costituite nel territorio di uno degli Stati membri e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno dell'Unione Europea.

Il ricorrente analizza l'art. 32 del *Considerando* MIFID nonché l'art. 32 paragrafo 7 della Direttiva ritenendo violato il principio dell'*Home country control*. Evidenzia la tassatività dei casi di vigilanza diretta nei confronti della succursali, nel caso in esame insussistenti, trattandosi di servizi di gestione portafogli e negoziazione svolti in regime di libera

prestazione di servizi e non mediante la succursale di Milano. L'offerta fuori sede (ravvisata dalla Consob) è, secondo il ricorrente, una modalità tecnica di svolgimento del servizio di negoziazione e collocamento e dunque non rientra nella attività demandata alla Succursale. Rileva ancora che i provvedimenti assunti dalla Consob non riguardano gli obblighi in relazione ai quali la Direttiva MIFID attribuisce all'Autorità dello Stato ospitante un potere specifico (obblighi richiamati dagli artt. 19,21,22,25,27 e 28) e ribadisce che nel caso di specie si tratta di attività svolta in regime di libero mercato.

Ribadisce altresì la prevalenza del diritto comunitario rispetto alle disposizioni del T.U.F. (in particolare art. 10) e sottolinea il rischio di un doppio potere sanzionatorio.

Col secondo motivo il ricorrente deduce violazione e falsa applicazione degli artt. 61 e 62, paragrafo I, e 32 della Direttiva 2004/39/CE; degli artt. 14 comma II, 23, 41 comma III, 97 e 117 comma 1 della Costituzione. Rileva ancora che l'offerta fuori sede è da inserire nel novero dei servizi di negoziazione e gestione portafogli e che quindi si tratta nel caso in esame di servizi svolti dalla società in regime di libero mercato; si sofferma quindi sul contenuto del "*considerando n. 38*" e osserva che nel caso in esame, in applicazione della regola *Home country control*, la Consob avrebbe potuto e dovuto limitarsi ad una segnalazione all'autorità titolare del potere di vigilanza sull'AFX, cioè alla CySEC. Ragionando diversamente, si assisterebbe ad una illegittima e illogica moltiplicazione di ispezioni, controlli e sanzioni che alla fine impedirebbero la creazione di un regime integrato di mercato unico.

Queste due censure, da trattare unitariamente per il comune riferimento al tema dei poteri ispettivi e sanzionatori della Consob nei confronti di imprese di investimento straniere, sono entrambe infondate.

La questione di diritto posta all'esame della Corte di Cassazione consiste nello stabilire se la Consob avesse o meno il potere di esercitare controlli sulla società di investimento AFX e se avesse il potere di applicare sanzioni in caso di riscontrate irregolarità, previa

verifica di compatibilità della legislazione italiana (T.U.F.) con la disciplina comunitaria.

Il Testo Unico della Finanza (Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58) all'art. 10 comma 1 prevede che *"la Banca d'Italia e la Consob possono, nell'ambito delle rispettive competenze e in armonia con le disposizioni comunitarie, effettuare ispezioni e richiedere l'esibizione dei documenti e il compimento degli atti ritenuti necessari presso i soggetti abilitati"*. Tra i soggetti abilitati rientrano anche *"le imprese di investimento comunitarie con succursale in Italia"* (v. art. 1 comma 1 lett. r).

L'articolo 32 comma 7 della Direttiva 2004/39/CE stabilisce a sua volta che *"spetta all'autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è ubicata vigilare affinché i servizi prestati dalla succursale nel suo territorio ottemperino agli obblighi fissati dagli articoli 19, 21, 22, 25, 27 e 28 e dalle misure adottate in applicazione di tali disposizioni"*. Questa previsione risponde all'opportunità, espressamente richiamata nel punto 32 della premessa, di *"affidare all'autorità competente dello Stato membro ospitante la responsabilità di controllare l'osservanza degli obblighi specificati nella presente direttiva per qualsiasi operazione effettuata tramite una succursale nel territorio in cui quest'ultima è situata; l'autorità dello Stato membro ospitante è infatti più vicina alla succursale ed è pertanto in una posizione migliore per individuare le infrazioni delle regole relative alle operazioni della succursale ed intervenire di conseguenza"*. Tale potere di controllo è attribuito – si legge sempre nel punto 32 della premessa *"in deroga al principio in base al quale per le succursali l'autorizzazione, la vigilanza e il controllo dell'ottemperanza agli obblighi sono di competenza dell'autorità dello Stato membro di origine"*.

Coordinando tali disposizioni risulta che la Consob, in base alla Direttiva, era ed è senz'altro abilitata a svolgere controlli sulla succursale italiana della società AFX per verificare il rispetto de"gli

*obblighi fissati dagli articoli 19, 21, 22, 25, 27 e 28 e dalle misure adottate in applicazione di tali disposizioni”.*

Ciò premesso, si pone l'ulteriore problema di stabilire se le condotte addebitate potessero essere oggetto di controlli e sanzioni da parte della Consob senza violare le prescrizioni della Direttiva (l'addebito riguarda l'utilizzo per lo svolgimento dell'attività di promozione fuori sede dei propri servizi di investimento, di soggetti non iscritti all'albo dei promotori).

La risposta da dare al quesito è anch'essa positiva e la si trae proprio dall'articolo 38 della premessa della citata MIFID in cui si puntualizza che *“le condizioni per l'esercizio di attività al di fuori dei locali dell'impresa di investimento (vendita porta a porta) non dovrebbero essere disciplinate dalla presente direttiva”.*

Nel caso in esame, la Corte d'Appello ha accertato che l'attività svolta dagli *introducing brokers* integrava attività di *“promozione fuori sede dei servizi di investimento complessivamente offerti da AFX”* ed ha dato conto di tutti gli elementi di fatto da cui ha tratto tale convincimento (possesso da parte degli *introducing brokers* di documentazione contrattuale da sottoporre ai clienti, contenuto delle dichiarazioni acquisite agli atti: v. pagg. 8 e ss del provvedimento impugnato per una puntuale ricostruzione del passaggio motivazionale).

Un tale accertamento adeguatamente motivato non è però sindacabile in questa sede (anche perché il vizio motivazionale non sarebbe neppure più denunziabile ai sensi della nuova formulazione dell'art. 360 n. 5 cpc) e quindi la critica sulla ricostruzione del fatto operata dal giudice di merito non coglie nel segno.

Ulteriore conseguenza è l'assenza, nel caso in esame, di profili di incompatibilità tra la normativa nazionale (T.U.F.) e quella comunitaria che – lo si ripete – per il tipo di attività riscontrata dal giudice di merito non dovrebbe trovare ingresso, proprio ai sensi del Considerando n. 38 della Direttiva 2004/39/CE.

La decisione impugnata appare dunque giuridicamente corretta nella parte in cui ha confermato la legittimità dei poteri ispettivi e sanzionatori della Consob.

**3** Col terzo motivo si denunzia violazione e falsa applicazione degli artt. 9 e 11 della legge n. 689/1981, 190 e 195 TUF, nonché dell'art. 6 par. 1 della Convenzione CEDU e dell'art. 4 del Protocollo n. 7. Secondo la tesi del ricorrente la Corte d'Appello, nel sanzionare la violazione dell'art. 21 comma 1 lett. a T.U.F. (per presunta mancanza di diligenza, correttezza e trasparenza) e la violazione degli artt. 31 comma 1 T.U.F. e 789 del Regolamento Intermediari, avrebbe violato il principio generale di specialità sancito dall'art. 9 della legge n. 689/1981 perché tra le norme dell'art. 21 e dell'art. 31 sussiste un rapporto di genere a specie: in tal modo, il medesimo comportamento (la presunta offerta fuori sede attraverso soggetti non abilitati) è stato punito due volte. Richiamano l'analogia con le sanzioni penali e i principi elaborati dalla giurisprudenza europea.

Il motivo è inammissibile perché introduce una nuova questione di diritto implicante accertamenti in fatto (la tematica della violazione del principio di specialità in relazione a due condotte contestate), la cui trattazione però non risulta avvenuta nel giudizio di merito e d'altra parte il provvedimento impugnato non affronta la specifica questione, mentre il ricorso a pag. 10, nel sintetizzare la quarta censura sollevata nel giudizio di opposizione (relativa al trattamento sanzionatorio applicato), si rivela ugualmente silente sulla tempestiva proposizione dell'eccezione in quella sede: la giurisprudenza di questa Corte in casi del genere afferma che qualora una determinata questione giuridica - che implichi un accertamento di fatto - non risulti trattata in alcun modo nella sentenza impugnata né indicata nelle conclusioni ivi epigrafate, il ricorrente che riproponga la questione in sede di legittimità, al fine di evitare una statuizione di inammissibilità, per novità della censura, ha l'onere non solo di allegare l'avvenuta deduzione della questione innanzi al giudice di merito, ma anche di indicare in quale scritto difensivo o

atto del giudizio precedente lo abbia fatto, onde dar modo alla Corte di cassazione di controllare "ex actis" la veridicità di tale asserzione, prima di esaminare nel merito la questione stessa (v. sez. 1, Sentenza n. 25546 del 30/11/2006 Rv. 593077; Sez. 3, Sentenza n. 15422 del 22/07/2005 Rv. 584872 Sez. 3, Sentenza n. 5070 del 03/03/2009 Rv. 606945 ed altre).

Sarebbe stato dunque specifico onere del ricorrente dimostrare di avere sollevato la questione tempestivamente nel giudizio di merito ma ciò, come si è visto, non risulta.

**4** Col quarto ed ultimo motivo, il Kokkinos lamenta sotto altro profilo la violazione e falsa applicazione degli artt. 9 e 11 della legge n. 689/1981, 190 e 195 TUF criticando l'affermazione della Corte d'Appello secondo cui la Consob avrebbe rispettato i criteri di cui all'art. 11 della legge n. 689/1981: a suo avviso nessuna indagine o valutazione è stata compiuta nei confronti dei soggetti sanzionati e della società solidalmente responsabile riconoscendosi in tal modo una sorta di responsabilità oggettiva, con trattamento in modo simile, salvo qualche marginale differenza, senza neppure una parola sul ruolo ricoperto e sulla effettiva responsabilità organizzativa di ciascuno.

Rileva inoltre che l'Atto di Accertamento (cioè il presupposto logico-giuridico della Delibera Sanzionatoria) reca data posteriore (6.2.2014) rispetto alla data della Delibera Sanzionatoria (5.2.2014), il che significa, a dire del ricorrente, che prima è stata assunta la decisione di emettere la sanzione e poi è stata data la giustificazione.

Ancora, il ricorrente rileva nella Delibera l'assenza di giustificazioni di merito per quanto riguarda la natura comportamentale dei singoli soggetti sanzionati, il valore della carica ricoperta e le loro gravi irregolarità; sottolinea ancora l'assenza di valutazioni sulle condizioni economiche e sul fatto che successivamente alla contestazione l'attività degli *introducer brokers* è stata interrotta.

Il motivo è inammissibile per due ragioni.

E' innanzitutto inammissibile nella parte in cui introduce la questione della discrepanza tra la data della delibera sanzionatoria e quella del relativo atto di accertamento: trattasi infatti di questione nuova e pertanto la Corte di Cassazione non è tenuta ad esaminarla. Per evidenti ragioni di sintesi si rinvia a quanto esposto nella trattazione del precedente motivo.

Per il resto è inammissibile perché, pur denunciando formalmente la violazione di legge, in sostanza la critica investe la motivazione del provvedimento sulla congruità delle sanzioni applicate, rimproverandosi ai giudici l'appiattimento sulla Delibera Consob che, a sua volta, non aveva compiuto nessuna indagine nei confronti dei soggetti sanzionati e della società.

Il vizio di motivazione non è però più denunciabile in cassazione (v. art. 360 n. 5 cpc nel testo attualmente in vigore ed applicabile alla fattispecie), rilevandosi - ma solo per completezza - che, secondo la costante giurisprudenza di questa Corte, nel procedimento di opposizione avverso le sanzioni amministrative pecuniarie irrogate per violazione del TUIF, il giudice ha il potere discrezionale di quantificarne l'entità, entro i limiti edittali previsti, allo scopo di commisurarla all'effettiva gravità del fatto concreto, globalmente desunta dai suoi elementi oggettivi e soggettivi, senza che sia tenuto a specificare i criteri seguiti, dovendosi escludere che la sua statuizione sia censurabile in sede di legittimità ove quei limiti siano stati rispettati e dalla motivazione emerga come, nella determinazione, si sia tenuto conto dei parametri previsti dall'art. 11 della l. n. 689 del 1981, quali la gravità della violazione, la personalità dell'agente e le sue condizioni economiche (Sez. 2 - , Sentenza n. 9126 del 07/04/2017 Rv. 643548; Sez. 1, Sentenza n. 2406 del 08/02/2016 Rv. 638469).

Nella fattispecie che ci occupa, il giudice di merito ha rilevato che le sanzioni irrogate sono state correttamente determinate nel pieno rispetto dei criteri di cui all'art. 11 della legge n. 689/1981, alla luce della cornice edittale prevista. Il motivo, insomma, finisce con il

sollecitare una nuova ponderazione in fatto dei criteri di cui alla L. n. 689, art. 11, onde pervenire ad un importo della sanzione diverso da quello giudicato congruo, con adeguata motivazione, dalla Corte d'appello, così affidando alla Corte di cassazione un compito di merito che fuoriesce dall'ambito del giudizio di legittimità.

In conclusione, il ricorso va respinto con addebito di ulteriori spese alla parte soccombente.

Trattandosi di ricorso successivo al 30 gennaio 2013 e deciso sfavorevolmente, sussistono le condizioni per dare atto — ai sensi dell'art. 1, comma 17, della legge 24 dicembre 2012, n. 228 (Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato-Legge di stabilità 2013), che ha aggiunto il comma 1 -quater all'art. 13 del testo unico di cui al D.P.R. 30 maggio 2002, n. 115 — 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 pagamento delle spese del presente giudizio che liquida in €. 5.200,00 di cui €. 200,00 per esborsi oltre spese generali nella misura del 15%. 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.

Roma, 25.10.2017.

Il Cons. est.



Il Presidente



Il Funzionario Giudiziario  
Valeria NERI

DEPOSITATO IN CANCELLERIA

Roma, 04 GEN. 2018

Il Funzionario Giudiziario