



Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI TORINO
SEZIONE I CIVILE

Riunita in camera di consiglio nelle persone dei signori magistrati:

Dott.	Renata Silva	PRESIDENTE
Dott.	Tiziana Maccarrone	CONSIGLIERE
Dott.	Gian Paolo Macagno	CONSIGLIERE REL.

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al n. 2352/2017 R.G.

promossa da:

██████████ C.F. ██████████ rappresentato e difeso, per procura in atti, dagli avv.ti Luca Zitiello del Foro di Milano, Francesco Mocci del Foro di Nuoro e Alessandro Daffara del Foro di Torino, presso quest'ultimo elettivamente domiciliato in Via Amedeo Peyron 47, Torino;

- RICORRENTE-

CONTRO

CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA, C.F. 80204250585, in persona del Commissario prof.ssa Anna Genovese, rappresentata e difesa per procura in calce alla memoria costitutiva, dagli avv.ti Salvatore Providenti, Paolo Palmisano, Annunziata Palombella e Michela Dini, ed elettivamente domiciliata presso l'avv. Renato Paparo in Via Bertolotti, 7, Torino

- RESISTENTE-

CONCLUSIONI DELLE PARTI

PER IL RICORRENTE ██████████ *"Voglia l'Ecc.ma Corte adita, contrariis reiectis, cosi giudicare:*

in via preliminare: disporre l'immediata sospensione dell'efficacia esecutiva della Delibera, con decreto inaudita altera parte o, in via subordinata, fissare l'udienza per la discussione dell'istanza, all'esito della quale disporre la sospensione;

in via principale: dichiarare nulla, annullare, revocare e dichiarare priva di efficacia la Delibera e per l'effetto dichiarare estinte e/o caducate tutte le sanzioni amministrative principali ed accessorie comminate nei confronti del ricorrente;

in via subordinata: ridurre le sanzioni al minimo edittale;

in via istruttoria: fissare termini per la presentazione di memorie e documenti;

in ogni caso: con vittoria di spese, diritti ed onorari, oltre IVA, CPA e rimborso delle spese generali nella misura del 15%"

PER LA RESISTENTE CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA: *" Piaccia*





Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

a codesta ecc.ma Corta d'Appello, contrariis reiectis,
- provvedere alla declaratoria di inammissibilità ovvero alla reiezione, in quanto infondata, dell'istanza di sospensione;
- nel merito, comunque, provvedere alla reiezione del ricorso in opposizione, per l'assoluta inammissibilità e/o infondatezza delle motivazioni ivi addotte.
Con vittoria di spese, competenze ed onorari."

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Il procedimento sanzionatorio e la delibera impugnata.

Il procedimento sanzionatorio conclusosi con l'adozione della delibera impugnata nel presente giudizio trae origine dagli elementi emersi a seguito di indagini condotte dalla Divisione Mercati - Ufficio Abusi di Mercato della Consob con riguardo ad alcune operazioni su azioni di Poltrona Frau S.p.A., effettuate in prossimità del 5 febbraio 2014, data in cui è stato annunciato l'accordo per l'acquisto da parte di Haworth, Inc. del 58,6% del capitale sociale di Poltrona Frau dagli azionisti Charme Investments SCA e Moschini s.r.l. e della conseguente promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria sulle azioni costituenti la rimanente parte del capitale sociale della società, ai sensi dell'art. 106 TUF.

All'esito dell'elaborazione e valutazione degli elementi acquisiti nel corso dell'indagine, la Consob - con lettera del 13 dicembre 2016, notificata in pari data - ha contestato:

a [REDACTED] amministratore delegato di Moschini e membro del C.d.A. di Poltrona Frau all'epoca dei fatti, l'illecito di cui all'art. 187-bis, comma 1, lettera b), del TUF, per aver comunicato l'informazione privilegiata - concernente il progetto di acquisto, da parte di Haworth Inc., del 58,6% del capitale sociale di Poltrona Frau S.p.A. dagli azionisti Charme Investments SCA e Moschini S.r.l., con la conseguente promozione di un'Opa obbligatoria totalitaria sulle azioni costituenti la rimanente parte del capitale sociale di Poltrona Frau S.p.A. - ai sig.ri [REDACTED] e [REDACTED]

ad [REDACTED] l'illecito di cui all'art. 187-bis, comma 4, del TUF, per aver acquistato per conto proprio n. 7.500 azioni Poltrona Frau utilizzando la suddetta informazione, di cui conosceva o poteva conoscere, in base ad ordinaria diligenza, il carattere privilegiato;

a [REDACTED] l'illecito di cui all'art. 187-bis, comma 4, del TUF, (a) per aver acquistato per conto proprio n. 5.000 azioni Poltrona Frau utilizzando tale informazione, di cui conosceva o poteva conoscere in base ad ordinaria diligenza il carattere privilegiato; (b) per aver acquistato per conto di una cliente, in qualità di suo procuratore, n. 12.500 azioni Poltrona Frau utilizzando la medesima informazione; (c) per aver comunicato l'informazione a [REDACTED] al di fuori del normale esercizio di un lavoro, di una professione, di una funzione o di un ufficio; (d) per aver raccomandato, sulla base di essa, l'acquisto di azioni Poltrona Frau a clienti dallo stesso seguiti;

a [REDACTED] l'illecito di cui all'art. 187-bis, comma 4, del TUF, (a) per aver acquistato per conto proprio n. 4.000 azioni Poltrona Frau, utilizzando tale informazione, di cui conosceva o poteva conoscere in base ad ordinaria diligenza il carattere privilegiato; (b) per aver raccomandato, sulla base di essa, l'acquisto di azioni Poltrona Frau a clienti di Sanpaolo Invest SIM S.p.A. da lui assistiti in qualità di promotore finanziario.

Gli interessati hanno chiesto di accedere agli atti del procedimento sanzionatorio con note ricevute dalla Consob tra il 22 dicembre 2016 e il 9 gennaio 2017, ottenendo la trasmissione dei





Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

documenti ad esso pertinenti.

_____ hanno inoltre chiesto e ottenuto una proroga del termine per la presentazione delle deduzioni difensive.

_____ ha inoltre anche di essere audito personalmente, con nota pervenuta alla Consob il 12 gennaio 2017; l'audizione si è tenuta il successivo 21 marzo 2017.

I destinatari delle contestazioni hanno presentato memorie difensive con distinte note, ricevute dalla Consob il 26 gennaio 2017, 21 febbraio 2017, 27 febbraio 2017 e 28 febbraio 2017.

Con la Relazione per la Commissione del 23 giugno 2017, trasmessa agli interessati il successivo 26 giugno 2017, l'Ufficio Sanzioni Amministrative - tenuto conto delle risultanze procedurali in atti - ha espresso le proprie considerazioni, formulando conseguenti proposte sanzionatorie.

_____ e _____ hanno trasmesso le loro controdeduzioni, in replica alla predetta Relazione USA, con distinte note, ricevute dalla Consob il 26 luglio 2017, mentre _____

_____ non ha presentato controdeduzioni.

Esaminato il complesso degli atti del procedimento, la Commissione, ritenuti definitivamente accertati gli illeciti contestati, con la delibera n. 20090 del 2 agosto 2017, ha applicato, nei confronti di _____ le seguenti sanzioni amministrative in relazione all'illecito di cui all'art. 187-bis, comma 1, lettera b), del TUF, per aver comunicato l'informazione privilegiata ad _____ e _____:

a) sanzione pecuniaria di euro 300.000,00;

b) sanzione accessoria ex art. 187-quater, comma 1, TUF, per la durata di 10 mesi;

Il ricorso in opposizione

Con il ricorso in esame, in particolare, _____ ha lamentato:

- l'illegittimità della delibera impugnata per difetto di prova dei fatti costitutivi dell'illecito contestato, allegandosi l'assenza di prova diretta e la mancaza dei requisiti di gravità, precisione e univocità delle presunzioni a cui è ricorso la Commissione, nonché la sussistenza di presunzioni contrarie, come dettagliatamente indicato in ricorso;

- in subordine, l'eccessività delle sanzioni applicate.

Il ricorrente ha inoltre proposto istanza di sospensione ex art. 187-septies, comma 5 del TUF.

Si è costituita la Consob, che ha contestato la fondatezza dei motivi di ricorso e chiesto il rigetto della istanza di sospensione:

La Corte, con ordinanza 21/23.2.2018, ha accolto l'istanza e sospeso l'esecuzione della delibera Consob n. 20090 del 2 agosto 2017 oggetto di opposizione.

All'esito della pubblica udienza delli 10 aprile 2018, esaurita la discussione tra le parti, ha assunto la causa a decisione sulle conclusioni precisate dalle parti come in epigrafe trascritto.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Premessa.

Una doverosa premessa attiene alla latitudine della ricostruzione fattuale operata che, attenendo a comunicazioni informative che, secondo la fattispecie contestata, sarebbero state oggetto di una trasmissione "a catena", dalla prima fonte - via via - ai soggetti successivamente, in ipotesi, resi edotti, non può che ricomprendere l'intera vicenda oggetto di contestazione; peraltro, identica opzione ricostruttiva - riferita alla vicenda nel suo complesso - è stata prescelta dalle parti del presente giudizio, ed è in tale prospettiva che le parti hanno svolto deduzioni e allegazioni.





Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

Ricostruzione dei fatti in relazione all'esistenza della violazione contestata.

Tanto premesso, ed alla luce dei principi ora indicati, appare opportuno ricostruire, sulla base degli elementi documentali allegati agli atti e dell'istruttoria svolta dalla Consob, i fatti su cui si fondano le contestazioni e sottolineare subito quali di questi fatti non sono contestati e fanno da cornice a quelli che si ipotizzano essere stati i comportamenti illeciti posti in essere da [redacted].

[redacted] componente del consiglio di amministrazione di Poltrona Frau S.p.A. (amministratore senza delega) e amministratore delegato di Moschini s.r.l. (società azionista di Poltrona Frau nella misura dell'8,09%), veniva convocato assieme a [redacted] (presidente del consiglio di amministrazione di Poltrona Frau) a Roma, presso l'abitazione di [redacted] [redacted] altro componente del consiglio di amministrazione di Poltrona Frau, per discutere della trattativa, svoltasi nei mesi precedenti (a partire da fine ottobre 2013), destinata a concludersi con la cessione del 58,6% del capitale sociale di Poltrona Frau S.p.A. (detenuto da Charme Investments sca e da Moschini s.r.l.) ad Haworth Inc.; alla cessione era necessariamente correlata la promozione di un'OPA obbligatoria totalitaria sulle azioni costituenti la rimanente parte del capitale sociale di Poltrona Frau S.p.A., società quotata in borsa.

La convocazione dei signori [redacted] e [redacted] avveniva in data 1.2.2014, senza specificazione dei motivi, e l'incontro in cui questi furono esplicitati, con illustrazione dei termini e delle condizioni dell'operazione che si proponeva di concludere, avveniva il giorno 2.2.2014 (domenica).

[redacted] rientrava a Torino la sera stessa e il successivo 3 febbraio 2014 passava in ufficio a Torino dove incontrava i soci dello Studio (tra cui [redacted], sindaco effettivo della Moschini s.r.l.), che avisava informalmente del fatto che si sarebbe dovuto recare a Milano per questioni relative a Poltrona Frau, e che pertanto la sua agenda avrebbe subito modifiche.

Il 4 febbraio [redacted] predisponendo l'avviso di convocazione del consiglio di amministrazione della Moschini S.r.l., chiedendo alla segretaria del sig. [redacted] di trasmetterlo ad amministratori e sindaci (l'unico punto all'ordine del giorno consisteva negli "aggiornamenti relativi alle partecipazioni in Poltrona Frau S.p.A., Charme Investment e PF Real estate S.r.l."); completava quindi la bozza, trasmessagli da Charme, del comunicato *price sensitive* da diffondere al pubblico in relazione all'operazione ormai in via di definizione, inserendo i commenti di Franco Moschini.

[redacted] si recava quindi presso la sede milanese dello Studio Legale Bonelli Erere Pappalardo per il *closing*, ed ivi si tenevano in sequenza i consigli di amministrazione di Moschini S.r.l. e Poltrona Frau e venivano firmati gli accordi tra le parti (Charme e Moschini S.r.l da una parte, Haworth dall'altra, con la cessione all'acquirente del 58,6% delle azioni della società *target* da parte di charme e Moschini).

Il 5.2.2014, alle ore 7,26 (prima dell'inizio delle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A.) Charme Investments sca, Moschini s.r.l., Haworth Inc e il Gruppo Poltrona Frau S.p.A. diffondevano un comunicato congiunto di evidenziazione dell'operazione, cui era correlata la promozione dell'OPA obbligatoria totalitaria delle azioni Poltrona Frau al prezzo di € 2,96 (incorporante un premio del 19% rispetto al prezzo di riferimento registrato sul MTA il 4.2.2014).

Data la significativa movimentazione delle azioni Poltrona Frau riscontrata nei giorni precedenti al 5.2.2014, la Consob, nello svolgimento delle indagini di competenza, enucleava attività di





Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

compravendita svoltesi nei giorni 3-4.2.2014 su iniziativa di persone vicine a [redacted], ed in particolare [redacted].
In particolare, per quanto riguarda la posizione di [redacted] la Consob evidenziava: i rapporti del predetto con il socio di studio [redacted]; il collegamento significativo tra questi e [redacted] promotore finanziario presso Sanpaolo Invest SIM S.p.A., il quale prestava consulenza finanziaria a favore di [redacted] e di Moschino s.r.l. [redacted] e [redacted] si erano incontrati in Torino, presso lo Studio professionale di cui sono entrambi soci la mattina del 3 febbraio, come confermato dallo stesso [redacted] in sede di audizione del 4.9.2015.

Nella stessa mattina, tra le ore 8,20 e le ore 11,40 circa, erano intervenuti diversi contatti telefonici tra [redacted] e [redacted], entrambi avevano giustificato i contatti telefonici sia con l'attività di consulenza svolta dal secondo per Moschini s.r.l., in essere da anni (a partire dal 2006), sia con il fatto che il [redacted] si occupava anche della posizione personale dell'anziana madre del [redacted], la signora [redacted], le cui condizioni di salute si erano aggravate e rendevano urgenti aggiustamenti nell'assetto dei suoi investimenti, e che era infine deceduta il 17.2.2014.

Nel contesto descritto, sono da ritenere dati di fatto pacifici i seguenti:

- [redacted] nulla seppe dell'operazione di cui si discute prima del 2.2.2014, né nell'ambito del consiglio di amministrazione di Poltrona Frau S.p.A., né nell'ambito del consiglio di amministrazione di Moschino s.r.l.: non è stato nemmeno prospettato che [redacted] avesse avuto una conoscenza pregressa delle trattative volte alla cessione e delle condizioni via via precisate.
- l'operazione non fu resa pubblica, nemmeno attraverso indiscrezioni di stampa, prima del 5.2.2014;
- vi fu un fugacè incontro, nella mattina del 3 febbraio 2014 tra [redacted] e [redacted] presso lo Studio commercialista di cui entrambi sono soci, e [redacted] avvisò il collega del suo prossimo viaggio a Milano per questioni attinenti a Poltrona Frau (di cui peraltro [redacted] era sindaco);
- vi furono diverse telefonate tra [redacted] e [redacted] il 3.2.2014, precisamente: alle ore 8:20:29 da un'utenza intestata allo Studio Commercialisti Associati di cui faceva parte [redacted] ad un'utenza nella disponibilità del [redacted] della durata di 2 secondi; alle ore 9:07:39, da un'utenza nella disponibilità di [redacted] ad un'utenza nella disponibilità di [redacted] della durata di 7 secondi; alle ore 9:08:05, sempre da [redacted] a [redacted], della durata di 2 minuti e 1 secondo; alle ore 11:03:55, 11:27:32 e 11:41:18 da un'utenza nella disponibilità di [redacted] ad un'utenza nella disponibilità di [redacted] della durata rispettivamente di 1 minuto e 35 secondi, 50 secondi, 26 secondi;
- [redacted] aveva rapporti diretti con [redacted] sia nell'interesse di Moschini s.r.l., sia per motivi personali, di gestione della posizione economica della madre di [redacted], sig.ra [redacted], deceduta il 17.2.2014;
- il 3 febbraio [redacted] ha conferito via internet alle 9.32.42 e alle 14.12.44, a far valere su un conto a lui intestato presso Fideuram S.p.A., due ordini di acquisto, rispettivamente di 4.000 e 1.500 azioni Poltrona Frau, con limiti di prezzo di 2,36 euro e 2,4 euro (eseguiti alle 9:37:14 e alle 14:12:45); il 4 febbraio ha conferito via internet un ulteriore ordine di acquisto di 2.000 azioni





Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

Poltrona Frau con limite di prezzo di 2,47 euro (eseguito alle 15:27:47);
- il 4 febbraio 2014 [redacted] ha acquistato 5.000 azioni Poltrona Frau per conto proprio, a valore su un conto intestato al medesimo ed alla moglie [redacted], senza limiti di prezzo; nella stessa data ha conferito a Rothschild Wealth Management (UK) Ltd., in qualità di procuratore di [redacted], un ordine di acquisto di 12.500 azioni Poltrona Frau senza limiti di prezzo: entrambi gli ordini sono stati eseguiti;
- pure pacifici sono gli acquisti effettuati da [redacted] a nei giorni 3/4.2.2014 a favore di familiari e clienti per le seguenti consistenze: in proprio, il 4.2.2014, n.4.000 azioni Frau senza limiti di prezzo, per un controvalore effettivo di € 9.504,80; su ordine di [redacted] il 3.2.2014 ad ore 16:52:07, n.2.500,00 azioni Frau senza limiti di prezzo, per un controvalore effettivo di € 5.875,25; su ordine di [redacted], sempre il 3.2.2014, n.2.000 azioni Frau senza limiti di prezzo per un controvalore effettivo di € 4.700,00; il 4.2.2014 alle ore 9:52:08, su ordine di [redacted], n.8.500 azioni Frau senza limiti di prezzo per un controvalore effettivo di € 20.273,35.

Insufficienza degli elementi presuntivi allegati dalla CONSOB

Prima di valutare il rilievo probatorio delle circostanze evidenziate appare opportuno precisare che non vi è dubbio sulla possibilità di utilizzare il ragionamento presuntivo nell'accertamento degli illeciti di cui si discute: è evidente poi che gli elementi indiziari da valutare debbono permettere una ricostruzione univoca dell'occorso e, sotto questo profilo, non pare possa ipotizzarsi una reale, significativa, differenza per il carattere sanzionatorio della materia trattata che dovrebbe giustificare un rigore in materia prossimo a quello proprio del settore penale. Anche in ambito civile, infatti, il chiaro riferimento normativo, desumibile dall'art.2729 c.c., alla precisione, gravità e concordanza delle presunzioni non può permettere dubbi sul fatto che la ricostruzione dell'occorso attraverso elementi indiziari, e cioè l'individuazione del fatto ignoto attraverso fatti noti "indiretti", debba avvenire in modo rigoroso secondo un percorso ricostruttivo che non renda possibile una lettura ambivalente degli elementi acquisiti, e cioè che non individui diverse possibilità di connessione altrettanto verosimili.

Peraltro, pur nell'evidenza della necessità – nei casi di *insider trading* – di fare ricorso ad elementi presuntivi ai fini dell'accertamento dei fatti, non può ritenersi sufficiente la coincidenza temporale tra l'acquisizione dell'informazione da parte dell'insider principale e l'operatività dimostrata dai soggetti che si assumono destinatari dell'informazione, in assenza di ulteriori elementi di forte tenuta, che nel caso di specie non si ravvisano, come si evidenzierà nel prosieguo.

Ulteriore doverosa considerazione è che, ai sensi dell'art. 181 TUF, per considerarsi "privilegiata", l'informazione deve risultare riservata e price sensitive, ossia una informazione che, "se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di strumenti finanziari" (comma 1) in quanto "presumibilmente un investitore ragionevole la utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento" (comma 4);

deve risultare anche "precisa", intendendosi per tale la notizia che: "a) si riferisce ad un complesso di circostanze esistente o che si possa ragionevolmente prevedere che verrà ad esistenza o ad un evento verificatosi o che si possa ragionevolmente prevedere che si verificherà; b) è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto del complesso di circostanze o dell'evento di cui alla lettera a) sui prezzi degli strumenti finanziari" (comma 3).

Ora, nel caso di specie, certamente [redacted] ricevette in data 2.2.2014 un'informazione





Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

privilegiata, riguardante la cessione del 58,6% delle azioni di Poltrona Frau S.p.A. a Haworth Inc. e le relative condizioni.

Si deve invece stabilire se egli condivise questa informazione, *in toto* o comunque in modo tale da offrire una conoscenza privilegiata, con [redacted] e con [redacted] e che questi ultimi, in concreto, l'abbiano utilizzata per le operazioni di cui si discute.

Gli elementi che sono stati valorizzati dalla Consob nell'ambito del ragionamento presuntivo che ha portato alla contestazione dell'addebito sono i seguenti:

- dopo l'incontro del 2.2.2014 [redacted] era in possesso dell'informazione privilegiata relativa al progetto di acquisto delle azioni Poltrona Frau da parte di Haworth Inc, nella misura del 58,6%, con la conseguente promozione di un'OPA obbligatoria totalitaria sulle azioni costituenti la rimanente parte del capitale sociale di Poltrona Frau;

- [redacted] è collega e socio di studio di [redacted], e, la mattina del 3 febbraio 2014, lo ha brevemente incontrato e lo ha avvisato del suo viaggio a Milano, nelle circostanze più volte descritte;

- [redacted] conosce [redacted] consulente finanziario, con il quale ha diversi contatti telefonici nella mattina del 3.2.2014;

- nei giorni del 3 e 4 febbraio [redacted] e [redacted] effettuano gli acquisti di azioni Poltrona Frau già descritti; in tale periodo anche [redacted] collega di [redacted], effettua e consiglia ai propri clienti acquisti quantità limitate di azioni Poltrona Frau.

Ritiene la Corte che gli elementi noti e valorizzati dalla Consob non siano sufficienti a fondare un ragionamento presuntivo che permetta di ritenere accertati i profili oggettivi degli illeciti contestati in termini di consequenzialità sufficiente, anche alla stregua di canoni di ragionevole probabilità.

Se è certo che [redacted] e [redacted] si siano incontrati presso lo studio professionale la mattina del 3 febbraio, non vi è alcun elemento per ritenere che vi sia stata da parte del ricorrente la comunicazione di informazioni relative alla vicenda dell'acquisizione del capitale azionario di Poltrona Frau S.p.A.

Rimane inoltre - in concreto - totalmente incerto se [redacted] abbia effettivamente contattato [redacted] il 3.2.2014 per renderlo partecipe dell'informazione privilegiata cui aveva avuto accesso il giorno prima, anche in termini limitati e comunque sufficienti per un suo utilizzo speculativo illecito.

Il passaggio dell'informazione da [redacted] a [redacted] nonché da [redacted] a [redacted] e da questi al collega promotore finanziario [redacted] si dovrebbe desumere infatti dagli investimenti effettuati dagli stessi, in proprio e per propri clienti e familiari, nello stesso 3.2.2014 e poi il giorno successivo.

Gli elementi di fatto maggiormente rilevanti vanno circoscritti pertanto alla esistenza di rapporti tra i soggetti ed alla coincidenza temporale degli investimenti in azioni Poltrona Frau, rispetto ai quali esistono valide giustificazioni, anche prescindendo dalla contestata comunicazione di informazioni privilegiate da parte de [redacted]

Nell'ambito delle informazioni rese nel corso del procedimento svoltosi avanti alla Consob, [redacted] ha riferito che in conseguenza della riunione del 2.2.2014 aveva previsto un suo impegno a Milano, nelle qualità di amministratore sopra evidenziate, per tutta la settimana



Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

successiva, e ciò aveva comportato la necessità di riorganizzare il suo lavoro di commercialista presso lo studio in Torino, con spostamento degli appuntamenti e, in genere, con rinvio dell'attività già fissata; [redacted] ha riferito di non ricordare neppure l'incontro con [redacted] della mattina del 2 – il che ne conferma la fugacità – e le informazioni che gli sarebbero state fornite, come riferito dallo stesso [redacted] – che resta l'unica fonte utilizzata da Consob a riprova di tale incontro – appaiono del tutto generiche e finalizzate a motivare la propria futura assenza dallo studio.

D'altro canto, i rapporti che [redacted] intratteneva con [redacted] sia per Moschini s.r.l. sia, soprattutto, per la propria madre, le cui condizioni di salute si erano effettivamente aggravate, come conferma indirettamente il decesso della sig.ra [redacted] intervenuto appena due settimane dopo i fatti, ben avrebbero giustificato che questi avvisasse il consulente finanziario - si ribadisce anche personale - della sua difficile reperibilità in quella settimana; in questo contesto è ben possibile che il [redacted] possa aver riferito che sarebbe stato impegnato per Poltrona Frau S.p.A., senza necessariamente "vestire" con ulteriori indicazioni l'informazione, in modo tale da renderla comunque privilegiata.

Se così fossero andate le cose, ben sarebbe stato possibile, e pienamente ragionevole che [redacted] e il collega [redacted] promotori finanziari e quindi con una professionalità specifica, si fossero confrontati, ritenendo utile investire in azioni Poltrona Frau, pur senza sapere nulla della cessione e dei termini della stessa: il titolo, pur essendo azionario, aveva una certa solidità ed era considerato un investimento abbastanza affidabile, come emerge dalle notizie pubblicate nello stesso periodo dalla stampa specializzata e dai siti internet di settore (su queste circostanze non vi è sostanziale contestazione), e ciò poteva comportare una valutazione di convenienza comunque nell'acquisto, rispetto al quale era poco verosimile ipotizzare rischi di perdita.

Analoghe motivazioni possono avere ispirato gli acquisti di [redacted] che, peraltro, aveva già acquistato 2000 azioni Poltrona Frau l'8 novembre 2013, dimostrando interesse nel titolo.

Anche l'entità degli investimenti effettuati, in sé contenuta a prescindere dall'effettivo guadagno lucrato in rapporto all'investito, costituisce un elemento non univoco, perché può essere valorizzata sia a sostegno della tesi dell'investimento per l'utilizzo di informazione riservata, come modalità per non "dare nell'occhio", sia di quella – contraria - dell'investimento sulla base di una valutazione autonoma, limitato ad un'entità non eccessiva, al fine di limitare gli eventuali rischi connessi all'acquisto di titoli azionari; altri elementi valorizzati dalla Consob si prestano parimenti ad una lettura pienamente ambivalente, in particolare per quanto attiene alle modalità di conferimento degli ordini di acquisto [redacted] con limiti di prezzo, [redacted] senza) a seconda delle circostanze valorizzate dalla Consob *pro domo sua*.

Sicuramente non riferibili a finalità illecite sono gli acquisti effettuati in proprio, laddove gli effettivi ordinanti avrebbero potuto senza molte difficoltà "proteggersi": ciò anche in considerazione della sicura piena consapevolezza da parte dei soggetti coinvolti del rischio di gravi conseguenze, sia in termini sanzionatori, sia di ripercussioni sull'attività professionale di una tale iniziativa, rispetto alle quali un guadagno dall'operazione di poche migliaia di euro non appare una contropartita adeguata.

In conclusione, nel contesto delineato si ritiene che gli elementi indiziari noti non siano utili a





Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

fondare un ragionamento presuntivo perché la loro concatenazione rimane equivoca e inidonea a individuare il fatto ignoto, costituente l'illecito, come unica conseguenza plausibile, seppure con una certa approssimazione: in particolare, rimane equivoco se [redacted] forni un'informazione ad [redacted] e a [redacted] e se tale informazione possa ritenersi "privilegiata", e quindi rimane equivoco il primo, fondamentale elemento sul quale la prospettazione degli illeciti contestati si fonda.

Gli elementi di fatto sulla cui base è stata ricostruita l'ipotesi accusatoria della Consob non sono infatti – per quanto esposto – idonei a fondare un ragionamento presuntivo volto al riscontro del fatto ignoto da dimostrare, né sotto un profilo di univocità logica né sotto un profilo di ragionevole probabilità.

Spese di lite.

L'obiettivo ambiguità delle circostanze di fatto esaminate dalla Consob e la complessità delle questioni trattate giustificano una parziale compensazione delle spese di lite, nella misura di un terzo. Per i rimanenti due terzi le spese processuali debbono essere imputate, in applicazione del principio della soccombenza, alla Consob.

La liquidazione si effettua tenendo conto della normativa vigente in materia di compensi professionali, dell'attività effettivamente svolta nel presente giudizio – che non ha visto una specifica fase istruttoria per l'assunzione di mezzi di prova, essendo la causa documentale, del valore della controversia, prossimo al limite inferiore dello scaglione di riferimento (da € 260.001 a € 520.000), e della sua complessità in fatto e in diritto; quest'ultima giustifica l'applicazione dei valori medi dello scaglione di riferimento, pur se il valore della controversia è prossimo, appunto, al livello inferiore di questo.

Si liquidano quindi per la fase di studio l'importo di € 4.180,00, per la fase introduttiva l'importo di € 2.430,00 e per la fase decisionale l'importo di € 6.950,00; l'importo complessivo di € 13.560,00 viene diminuito di un terzo e sul dovuto di € 9.040,00 si riconoscono altresì il rimborso forfetario, l'IVA e la CPA come per legge.

Ai sensi dell'art.195, co. 8 TUF copia della presente sentenza deve essere trasmessa, a cura della cancelleria, alla Consob per quanto di competenza ai fini della pubblicazione secondo il disposto dell'art.195 bis co. 1, che prevede la menzione dell'esito del procedimento di opposizione a margine della pubblicazione in ipotesi già effettuata (il comma 8, nel testo attuale introdotto dal d. lgs. n.72/2015, si applica ai giudizi promossi dopo la sua entrata in vigore, anche se gli illeciti oggetto di accertamento sono anteriori).

PQM

La Corte d'Appello di Torino, sez. I civile, definitivamente pronunciando sull'opposizione ex art.195 d. lgs. n.58/1998 proposta da [redacted] avverso alla delibera CONSOB n.20090 del 2.8.2017, notificata il 10.10.2017, ogni contraria istanza disattesa, in accoglimento dell'opposizione, accerta l'inesistenza degli illeciti amministrativi contestati dalla CONSOB a [redacted] e conseguentemente revoca la delibera CONSOB n.20090 del 2.8.2017 in relazione alla pronuncia sanzionatoria nei suoi confronti; condanna la CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA, come legalmente



Sentenza n. 1276/2018 pubbl. il 04/07/2018
RG n. 2352/2017

rappresentata, al pagamento, nella misura di due terzi, a favore di [REDACTED], delle spese processuali del presente giudizio, che liquida in complessivi (già rappresentanti i due terzi del dovuto) € 9.040,00, oltre rimborso forfetario, Iva e CPA come per legge; compensa tra le parti per il rimanente terzo le spese processuali;
manda alla cancelleria per la trasmissione di copia della presente sentenza alla CONSOB, ai sensi dell'art.195 co 8, 195 bis co 1 TUF.

Così deciso in Torino, nella Camera di consiglio della Prima Sezione civile, in data 13.4.2018

Il Consigliere est.

Dott. Gian Paolo Macagno

Il Presidente

Dott. Renata Silva

