

IL CONTRASTO PENALE AL *GREENWASHING* TRA TUTELA DEL RISPARMIO E NUOVI CRIMINI AMBIENTALI: VERSO UNA RICONFIGURAZIONE DELLA RESPONSABILITÀ D'IMPRESA

Criminal Conflict for Greenwashing: Between savings protection and new environmental crimes: Towards a reconfiguration of corporate responsibility.

PIETRO MIRTO

Abstract. Il saggio analizza i profili di frizione dogmatica derivanti dall'applicazione delle categorie penalistiche classiche alle condotte di greenwashing societario e finanziario, dimostrando l'inefficacia selettiva dei rimedi vigenti a fronte della natura plurioffensiva dell'illecito, teso a strumentalizzare la transizione ecologica. Sotto il profilo della tutela del patrimonio, si dimostra l'insufficienza del paradigma della truffa contrattuale (art. 640 c.p.): la dematerializzazione del raggio in "messa in scena" informativa complessa (basata su rating ESG asimmetrici) e la scomposizione del danno – non più meramente civilistico-quantitativo, ma qualitativo e legato all'allocazione del risparmio – impongono di superare la dimensione del reato di danno intersoggettivo. Sul versante dei mercati regolamentati, l'indagine decodifica il nesso di causalità tra le dichiarazioni non finanziarie (Direttiva CSRD) e l'alterazione del prezzo dei titoli (art. 185 TUF), evidenziando il rischio di una torsione iper-anticipatoria della tutela penale verso un modello di puro pericolo astratto. In ottica di responsabilità degli enti (D.Lgs. 231/2001), il lavoro evidenzia la lacuna strutturale dei modelli organizzativi attuali, incapaci di mappare il rischio reputazionale derivante da asimmetrie informative verdi, e analizza i punti di ricaduta della nuova Direttiva UE 2024/1203 sulla responsabilità societaria e sulla protezione penale dell'ambiente. In conclusione, rifiutando l'approccio pan-penalistico, si sostiene la tesi secondo cui il sistema necessita di una riforma organica: l'introduzione di una fattispecie specifica a tutela della "trasparenza del mercato ecologico", strutturata come reato di pericolo concreto, idonea a garantire il rispetto dei principi di tassatività e offensività (art. 25, comma 2, Cost.) coniugando la protezione del risparmio con la reale salvaguardia dell'ecosistema.

Abstract. This paper analyzes the dogmatic friction arising from the application of classical criminal law categories to corporate and financial greenwashing, demonstrating the selective ineffectiveness of current remedies against the plurioffensive nature of the offense. From the perspective of asset protection, the traditional paradigm of contractual fraud (Art. 640 of the Italian Criminal Code) proves insufficient. The dematerialization of deception into a complex informational "mise en-scene" (driven by asymmetrical ESG ratings) and the fragmentation of harm, which is no longer merely quantitative and civilistic, but qualitative and inherently linked to capital allocation, require shifting beyond the dimension of intersubjective harm. Regarding regulated markets, the study decodes the causal nexus between non-financial disclosures (CSRD) and stock price manipulation (Art. 185 of the Consolidated Law on Finance TUF), highlighting the risk of a hyper-anticipatory distortion of criminal protection toward a model of pure abstract danger. In terms of corporate liability (Legislative Decree 231/2001), the paper underscores the structural flaws of current compliance programs, which fail to map the reputational risks stemming from green information asymmetries, and evaluates the implications of the new EU Directive 2024/1203 on

environmental protection through criminal law. In conclusion, rejecting any pan-criminal approach, the author argues for an organic reform: the introduction of a specific offense safeguarding "ecological market transparency." Structured as a crime of concrete danger, this offense is designed to ensure compliance with the principles of legality and express harm, ultimately reconciling investor protection with genuine ecosystem preservation.

Parole chiave: Reati ambientali; Tutela del risparmio; Rating ESG; D.Lgs. 231/2001; Direttiva (UE) 2024/1203; Reati di pericolo

Keywords: *Environmental crimes; Investor protection; ESG ratings; Corporate liability; Directive (EU) 2024/1203; Crimes of danger.*

SOMMARIO: **1.** L'ascesa dei fattori ESG e il rischio di manipolazione informativa nel mercato della sostenibilità. - **2.** La definizione giuridica di *greenwashing*: dalla dimensione etica al rilievo penalistico. - **3.** Il quadro normativo europeo sull'informazione societaria: dalla NFRD alla *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD). - **4.** I limiti applicativi della truffa contrattuale (art. 640 c.p.) nel collocamento di prodotti finanziari sostenibili e la scomposizione del danno patrimoniale. - **5.** Manipolazione del mercato e false comunicazioni sociali: il riflesso delle dichiarazioni non finanziarie sul valore dei titoli (art. 185 TUF). - **6.** La nuova Direttiva (UE) 2024/1203 sulla tutela penale dell'ambiente e i punti di contatto con la frode ecologica. - **7.** Profili comparatistici: l'esperienza della SEC statunitense e il modello delle Climate disclosures. - **8.** Responsabilità degli enti (D.Lgs. 231/2001) e modelli organizzativi alla prova del rischio reputazionale verde. - **9.** Considerazioni conclusive. Verso una sanzione penale sostenibile: la proposta di una fattispecie specifica a tutela della trasparenza del mercato ecologico.

1. L'ascesa dei fattori ESG e il rischio di manipolazione informativa nel mercato della sostenibilità.

Il processo di progressiva sussunzione dei fattori extra-economici convenzionalmente compendati nell'acronimo ESG (*Environmental, Social, Governance*) all'interno delle dinamiche di allocazione dei capitali privati ha determinato una profonda torsione assiologica dei mercati finanziari regolamentati. La transizione ecologica, storicamente relegata ad istanza programmatica di matrice pregiudiziale o a mera declinazione della *Corporate Social Responsibility* su base volontaria, si è convertita in un vincolo normativo strutturale. Tale mutamento ha ridefinito lo statuto epistemologico della stessa informazione societaria, la quale opera oggi quale parametro indefettibile per la determinazione del costo del capitale e l'apprezzamento del rischio d'impresa.¹

¹ Sul passaggio dalla *Corporate Social Responsibility* alla cogenza della rendicontazione e sui riflessi penali societari, v. S. ALESSANDRI, L'informazione societaria non finanziaria tra doveri di *disclosure* e profili di responsabilità, in Riv. soc., 2021, fasc. 4, p. 815 ss.; sulla giuridicizzazione dei criteri ESG quale parametro di gestione, si veda anche R. RIZZARDO, I criteri ESG e la responsabilità degli amministratori di s.p.a., in Dir. comm. internaz., 2023, fasc. 2, p. 411 ss.

Sotto il profilo strettamente penalistico, l'improvvisa ipertrofia della domanda di strumenti finanziari qualificati come *green* ha ingenerato un fenomeno di asimmetria informativa strutturale, nel cui alveo si colloca il fenomeno del *greenwashing*. Quest'ultimo non può essere ridotto a mera asimmetria negoziale o a illecito consumeristico; esso configura, piuttosto, una condotta di manipolazione del mercato della sostenibilità, caratterizzata dall'impiego dello pseudovalore ecologico quale sofisticata leva di attrazione del risparmio pubblico. La peculiarità dogmatica di tale condotta risiede nella natura stessa del dato c.d. "non finanziario", strutturalmente proiettato verso una dimensione prognostica, fluida e non immediatamente verificabile. La decettività, pertanto, non si realizza attraverso la grossolana contraffazione di dati storici o contabili (tradizionalmente riconducibili all'archetipo delle false comunicazioni sociali), bensì mediante la stratificazione di enunciati programmatici aspecifici, l'indebito ricorso ad indicatori sintetici privi di base scientifica o la distorsione metodologica dei rating di sostenibilità.²

In tale prospettiva, l'analisi penalistica deve rifuggire da letture puramente macroeconomiche per affrontare il nodo cruciale dell'individuazione dell'oggettività giuridica immanente alle fattispecie di frode informativa. Si assiste, infatti, a una progressiva transizione dall'integrità del singolo patrimonio individuale (tutelata dai classici reati di danno intersoggettivi) verso la protezione di un bene giuridico intermedio e strumentale, identificabile nella trasparenza informativa del mercato finanziario.³ La verità e la verificabilità del dato ESG divengono così precondizioni necessarie per la tutela del risparmio pubblico ex art. 47 Cost., ponendo al giurista l'arduo compito di perimetrare la rilevanza penale della condotta decettiva senza cedere a derive iper-anticipatorie di tutela, incompatibili con lo statuto costituzionale del diritto penale dell'economia.⁴

2. La definizione giuridica di *greenwashing*: dalla dimensione etica al rilievo penalistico.

Il conio neologista del lemma *greenwashing* tradizionalmente ascritto alla riflessione sociologica e ambientalista della metà degli anni Ottanta del secolo scorso⁵ ha lungamente designato un fenomeno collocato al di fuori del perimetro del diritto positivo, confinato nell'alveo extra-giuridico delle strategie di *marketing* reputazionale e della comunicazione pubblicitaria.

Per oltre un ventennio, le condotte di enfattizzazione o di radicale falsificazione delle virtù ecologiche di un processo produttivo o di un bene di consumo hanno costituito l'oggetto di censure esclusivamente etiche o sociologiche. Sotto il profilo strutturale, tale prima fase storica si è sviluppata in perfetta

² In ordine alla natura valutativa e predittiva delle informazioni societarie e ai connessi limiti della condotta decettiva, cfr. F. MUCCIARELLI, L'informazione societaria tra trasparenza del mercato e tutela del risparmio, in Riv. it. dir. proc. pen., 2011, p. 543 ss.; nonché, con specifico riguardo all'evoluzione della trasparenza extra-finanziaria, A. GULLO, La responsabilità "sociale" dell'impresa e il diritto penale, in Ius17, 2018, n. 2, p. 25 ss.

³ Sulla categoria dei beni giuridici intermedi e strumentali nel diritto penale dell'economia e dei mercati finanziari, la dottrina penalistica è costante a partire dalla lezione di C. PEDRAZZI, Interessi tutelati e tecniche di incriminazione nella tutela del mercato finanziario, in Scritti di diritto penale dell'economia, Tomo II, Milano, Giuffrè, 2003, p. 1120 ss. In giurisprudenza, sulla trasparenza informativa quale bene strumentale alla tutela del pubblico risparmio, v. Cass. pen., Sez. V, 14 luglio 2016, n. 44654, in DeJure

⁴ Per un'analisi critica dei rischi di torsione iper-anticipatoria della sanzione penale a fronte di condotte di pericolo astratto nel settore finanziario ed economico, si veda il saggio di G. MARUOTTI, Principio di offensività e reati di pericolo nel diritto penale dell'economia, in Dir. pen. contemp., 2021, n. 3, p. 74 ss; sul medesimo crinale speculativo, con riguardo alle funzioni del diritto penale dell'economia, v. anche D. PULITANÒ, Diritto penale dell'economia: profili costituzionali, in Crimen, 2019, n.1, p. 15 ss.

⁵ Sulla ricostruzione storiografica del fenomeno e sul conio del termine da parte dell'attivista J. WESTERVELD, sia consentito il rinvio a fondamenti di saggistica sociologica; in ambito giuridico, per la prima analisi del recepimento del termine, v. M. LIPARI, Il greenwashing davanti al giudice civile, in Foro it., 2022, I, col. 620.

concomitanza con la nascita della *Corporate Social Responsibility* (CSR), intesa quale modello di governo societario fondato sul volontarismo d'impresa e su strumenti di *soft law* privi di efficacia precettiva cogente.⁶

Nella prospettiva del diritto penale dell'economia, questo primo stadio evolutivo può essere propriamente qualificato come l'era del "falso senza danno giuridico". La decettività della comunicazione aziendale, pur incidente sulle scelte di consumo, non intercettava alcuna oggettività giuridica penalmente tutelata, né tantomeno determinava una lesione sinallagmatica rilevante per l'ordinamento secolarizzato. La sanzione per l'enunciato ecologico mendace o iperbolico operava esclusivamente sul piano extra-giuridico della reazione del mercato: un meccanismo sanzionatorio di tipo puramente reputazionale, affidato alla fluttuazione del consenso dei consumatori o al disinvestimento dei committenti, senza che la menzogna potesse assurgere a presupposto per l'attivazione della tutela pubblica o della pretesa risarcitoria.

La separazione tra la sfera del dovere morale di salvaguardia ecologica e la tipicità dell'illecito giuridico poggiava sulla natura stessa del bene "ambiente", concepito in chiave collettiva e diffusa, privo di una traduzione in termini di valore patrimoniale o di stabilità macroeconomica.

L'informazione ambientale, di conseguenza, assumeva un rilievo meramente esornativo all'interno dei bilanci sociali, priva di impatto sulla determinazione dei flussi finanziari o sulle condizioni di solvibilità dell'ente. L'irrelevanza giuridica originaria del fenomeno rifletteva, in ultima analisi, l'incapacità dei modelli penalistici e civilistici classici di scrutinare un inganno non ancora ancorato a parametri scientifici o a obblighi legali di trasparenza, relegando il *greenwashing* al rango di mera asimmetria etica tollerata dalle dinamiche concorrenziali.⁷

Il superamento della fase dell'irrelevanza etica si compie attraverso un processo di progressiva attrazione del fenomeno all'interno del diritto positivo, mediato dalle categorie del diritto dei consumi e della disciplina della concorrenza sleale. Il legislatore e la giurisprudenza civilistica, sollecitati dall'esigenza di preservare la correttezza delle dinamiche concorrenziali sul mercato retail, hanno intercettato la portata distorsiva dell'inganno ecologico, sussumendolo originariamente nel paradigma delle pratiche commerciali scorrette e della pubblicità ingannevole, ai sensi del D.Lgs. 206/2005 (Codice del Consumo).⁸

In questo contesto, l'enunciato *green* cessa di essere un mero elemento di *folklore* commerciale e diviene una componente essenziale della proposta negoziale, idonea ad alterare la capacità di autodeterminazione del consumatore medio. Parallelamente, sotto il profilo della tutela intersoggettiva tra imprese, il *greenwashing* è stato inquadrato nell'alveo dell'art. 2598, n. 3, c.c., quale forma di concorrenza sleale contraria ai principi della correttezza professionale. L'appropriazione indebita di pregi ambientali non spettanti arreca, infatti, un duplice pregiudizio: svia illegittimamente la clientela a danno dei concorrenti che sopportano i reali costi finanziari della conversione ecologica dei processi produttivi, e altera la parità delle armi nella competizione economica. Il passaggio nodale da una tutela fram-

⁶ In ordine alla natura originaria della *Corporate Social Responsibility* quale strumento di *soft law* e al suo impatto sui doveri di diligenza degli amministratori, v. G. SEMINARA, Riflessioni penalistiche sulla responsabilità sociale dell'impresa, in *Dir. pen. contemp.*, 2018, n. 2, p. 45 ss.

⁷ Sulla storica evoluzione dei modelli di rendicontazione extra-finanziaria e sulla transizione verso obblighi positivi di disclosure, v. S. ALESSANDRI, L'informazione societaria non finanziaria tra doveri di disclosure e profili di responsabilità, in *Riv. soc.*, 2021, fasc. 4, p. 815.

⁸ Per l'inquadramento del fenomeno nell'ambito del diritto dei consumi e delle tutele avverso la pubblicità ingannevole, v. G. DE CRISTOFARO, I "green claims" nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette, in *Riv. dir. ind.*, 2020, fasc. 2, p. 115 ss.

mentaria a una codificazione di principi generali ha trovato il proprio fulcro dogmatico nella fondamentale ordinanza emessa dal Tribunale di Gorizia nel 2021 nel caso *Alcantara c. Miko*.⁹

La pronuncia giurisprudenziale citata riveste un'importanza apicale per il diritto dell'economia, in quanto rappresenta il primo arresto nel quale un giudice di merito ha censurato in via d'urgenza le dichiarazioni ambientali diffuse da un'impresa, sancendo la diretta giustiziabilità del *greenwashing*. Il Tribunale ha statuito che i messaggi pubblicitari e le affermazioni relative alla sostenibilità ecologica di un prodotto, per non configurare una condotta distorsiva della concorrenza, devono rispondere a rigidi requisiti di specificità, verificabilità, chiarezza e pertinenza, e devono, soprattutto, essere supportati da prove scientifiche oggettive e aggiornate (quali l'analisi del ciclo di vita - *Life Cycle Assessment*). Questa decisione ha segnato il definitivo tramonto delle formule *green* vaghe, generiche o iperboliche, stabilendo che la sensibilità ambientale del mercato non può essere strumentalizzata come mero espediente retorico, ma impone un preciso vincolo di verità oggettiva e scientifica della comunicazione aziendale.¹⁰

La transizione del *greenwashing* dall'orizzonte dei rimedi civilistici e consumeristici alla sfera del diritto penale impone uno scrutinio metodologico preliminare di eccezionale severità, imposto dal rango costituzionale dei principi che governano la materia punitiva. Se nell'ordinamento civile e nell'alveo del diritto dei consumi è ammissibile il ricorso a clausole generali o a nozioni fluide finalizzate ad adeguare la tutela alla multiforme realtà dei mercati, il diritto penale è governato dal principio di tassatività e determinatezza ex art. 25, comma 2, Cost.¹¹

Il termine *greenwashing*, a causa della sua intrinseca onnicomprensività e della sua genesi sociologica, si rivela strutturalmente inidoneo a fungere da elemento descrittivo di una fattispecie incriminatrice di parte speciale, pena una intollerabile indeterminatezza del precetto penale. Per garantire il rispetto dello statuto epistemologico della legalità penale, è allora scientificamente indispensabile procedere a una scomposizione analitica del concetto, traducendolo in precise tipologie di condotte decettive. Sotto il profilo dogmatico, lo statuto del "falso ambientale" deve essere ripartito in tre distinte categorie fenomeniche, a ciascuna delle quali corrisponde un differente coefficiente di frizione con le categorie penalistiche classiche: Per garantire il rispetto dello statuto epistemologico della legalità penale, si impone allora un'operazione di decostruzione dogmatica del fenomeno, volta a isolare le diverse modalità di aggressione alla verità informativa attraverso una rigorosa tripartizione delle condotte decettive. Un primo nucleo fenomenico, di più agevole inquadramento esegetico, è costituito dalle dichiarazioni ambientali radicalmente apocrife, qualificabili alla stregua di un vero e proprio falso storico-empirico. In tale ipotesi, la condotta si sostanzia nella classica *immutatio veri* di elementi materiali ed empiricamente verificabili, traducendosi nella prospettazione di dati tecnici, certificazioni o marchi ecologici totalmente inesistenti o macroscopicamente alterati nella loro dimensione oggettiva, come nel caso dell'esibizione di un bollino di sostenibilità mai rilasciato dal relativo ente certificatore. A uno stadio di maggiore complessità concettuale si collocano le dichiarazioni parziali, reticenti o decontestualizzate, le quali

⁹ Trib. Gorizia, decreto, 4 novembre 2021, in Foro it., 2022, I, col. 612, con nota di A. MANCINI, La prima ordinanza italiana in materia di *greenwashing* tra concorrenza sleale e tutela del consumatore, in Giur. comm., 2022, II, p. 550 ss.

¹⁰ Cfr. in senso conforme, circa i riflessi dell'ordinanza goriziana sull'onere della prova scientifica gravante sull'impresa, R. SACCHI, La trasparenza ecologica della pubblicità e l'illecito concorrenziale, in Riv. dir. comm., 2022, I, p. 201 ss.

¹¹ Sul principio di determinatezza e tassatività quale limite invalicabile all'ingresso di categorie sociologiche nel diritto penale dell'economia, si veda l'opera fondamentale di F. PALAZZO, Il principio di determinatezza nel diritto penale, Padova, Cedam, 1979, p. 180 ss.; nonché F. PALAZZO, La determinatezza penale tra Costituzione e prassi giurisprudenziale, in Riv. it. dir. proc. pen., 2019, p. 1105.

integrano gli estremi del falso per omissione o ritenzione informativa. In questo alveo, l'artificio non risiede nella grossolana alterazione del vero, bensì in una selezione arbitraria delle informazioni ostensibili: l'enunciato, pur muovendo da un dato fattuale parzialmente veritiero, tace elementi essenziali o omette di segnalare l'impatto ecologico negativo complessivo dell'attività d'impresa, violando precisi obblighi di completezza e generando un errore percettivo globale nel destinatario. La frontiera dogmaticamente più avanzata e diffusa nel settore societario e finanziario è tuttavia rappresentata dalle dichiarazioni basate su promesse future non verificabili, ove l'inganno assume le sembianze del falso predittivo o valutativo. La condotta si articola nella formulazione di impegni programmatici, obiettivi di neutralità carbonica o target di sostenibilità a lungo termine che risultano programmaticamente privi di piani industriali di attuazione, di scadenze intermedie o di metriche di monitoraggio scientifico. In una simile prospettiva, l'enunciato non verte su un fatto storico, bensì su un giudizio prognostico. Ne consegue che la falsità punibile non può risiedere nella mancata realizzazione futura dell'obiettivo, evento per definizione incerto, ma deve essere colta, al momento della dichiarazione, nell'assenza di una base metodologica seria e riscontrabile che renda credibile, razionale e verificabile la prognosi enunciata al mercato.¹²

Tale scomposizione categoriale evidenzia come il greenwashing non si atteggi a fenomeno unitario, bensì a costellazione di condotte che progressivamente dematerializzano l'oggetto del mendacio, spostando il baricentro del sindacato penalistico dalla verifica del dato consuntivo al controllo della razionalità del processo predittivo d'impresa. L'investitura del diritto penale del compito di contrastare il greenwashing risponde alla necessità di attivare la tutela pubblica sussidiaria a fronte di condotte la cui carica di offensività ha ormai travalicato la dimensione della mera lesione individuale o concorrenziale, attingendo la sfera dell'ordine pubblico economico globalmente inteso. Il ricorso alla sanzione penale, nel rispetto del principio di proporzionalità e dell'intervento come extrema ratio, si giustifica in virtù del superamento del danno atomistico e dell'emersione di un pericolo sistemico: l'inganno ecologico finanziario distorce la corretta allocazione dei capitali su scala macroeconomica, drena risorse destinate alla reale riconversione ecologica del sistema produttivo e mina la fiducia pubblica nella trasparenza dei mercati regolamentati, pregiudicando in ultima istanza l'attuazione dei doveri inderogabili di solidarietà ambientale espressamente richiamati dagli artt. 9 e 41 Cost.¹³ La definizione giuridica di greenwashing, nel momento in cui accede alla tipicità penale, non può configurarsi in termini di univocità descrittiva, risentendo necessariamente della natura dello specifico bene giuridico di volta in volta selezionato dal legislatore e aggredito dalla condotta. L'illecito si atteggia così in chiave strutturalmente multioffensiva, declinandosi in differenti moduli di imputazione e frammentandosi a seconda dello specifico settore dell'ordinamento penale dell'economia in cui l'inganno viene proiettato. Sotto un primo profilo, orientato alla tutela del patrimonio e alla repressione della frode negoziale, la falsa rappresentazione della qualità ecologica dell'investimento o del prodotto si inserisce in una classica dinamica intersoggettiva di scambio.

¹² In ordine alla complessa problematica della configurabilità del falso a fronte di enunciati prognostici e valutativi nel settore d'impresa, si veda la storica decisione delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione, 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, in Cass. pen., 2016, p. 3201; in dottrina, sul punto, v. S. SEMINARA, *Il falso in bilancio*, Torino, GIAPPICHELLI, 2018, p. 132 ss.

¹³ Sulla portata sistematica della riforma degli artt. 9 e 41 Cost. e sul nuovo statuto della responsabilità d'impresa rispetto alla tutela dell'ambiente, v. F. CONSULICH, *La legalità di sbieco. L'intreccio normativo nel diritto penale dell'ambiente*, Torino, GIAPPICHELLI, 2019, p. 89 ss.; nonché, in termini di evoluzione del bene giuridico, A. GULLO, *La responsabilità "sociale" dell'impresa e il diritto penale*, in Ius17, 2018, n. 2, p. 25.

Ogniquale volta tale distorsione informativa sia idonea a determinare un ingiusto profitto per l'emittente, con correlativo danno per il risparmiatore indotto in errore, la condotta mutua i tratti tipici della truffa contrattuale ai sensi dell'art. 640 c.p., ove l'oggettività giuridica si condensa nell'integrità del patrimonio e nella libertà di autodeterminazione negoziale del singolo contraente. Diverso è il baricentro dogmatico qualora l'indagine si sposti verso la tutela dei mercati regolamentati e la salvaguardia dell'ordine finanziario. Se l'enunciato green mendace o programmaticamente privo di fondamento scientifico è veicolato all'interno di comunicazioni destinate al pubblico da parte di società quotate quali i report di sostenibilità o le dichiarazioni societarie imposte dalla disciplina euorunitaria in materia di CSRD e si rivela idoneo a provocare una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari, l'illecito trasforma nel paradigma del market abuse. Si configura in tal modo la fattispecie di manipolazione del mercato di cui all'art. 185 TUF, spostando l'asse della protezione verso la trasparenza informativa e l'efficienza allocativa dei mercati dei capitali. Da ultimo, la mistificazione dei dati ambientali può intercettare lo statuto di tutela della fede pubblica e della trasparenza societaria.

Qualora la condotta decettiva si realizzi mediante l'infedele redazione delle comunicazioni sociali obbligatorie o attraverso un ostacolo consapevole alle funzioni di vigilanza delle Autorità di settore, la reazione punitiva si attiva attraverso i delitti di false comunicazioni sociali ex artt. 2621 ss. c.c. o di ostacolo alla vigilanza ai sensi dell'art. 2638 c.c. In quest'ultima ipotesi, il bene protetto si dematerializza ulteriormente, condensandosi nella genuinità della funzione informativa interna ed esterna all'organizzazione societaria, quale preconditione per la stabilità e la liceità dell'agire economico collettivo.¹⁴

La scomposizione di questi moduli di imputazione dimostra come il fenomeno non richieda necessariamente l'introduzione di nuove ed estemporanee fattispecie di reato, bensì una rigorosa opera di reinterpretazione evolutiva delle categorie già esistenti nel diritto penale dell'economia. L'accertamento della rilevanza penale delle condotte di *greenwashing* impone, tuttavia, l'individuazione di un rigoroso discrimine volto a separare l'area del penalmente illecito dalle mere asimmetrie informative prive di reato o dalle condotte commercialmente tollerate. Tale linea di confine non può che essere tracciata attraverso l'applicazione del principio di offensività, declinato secondo parametri di materialità e idoneità ingannatoria della condotta. Nel settore dell'informazione non finanziaria, il parametro di riferimento per valutare la decettività dell'enunciato non è più l'astratto metro del "consumatore medio", bensì il livello di scostamento della comunicazione societaria rispetto agli standard internazionali e euorunitari di rendicontazione, quali i criteri metodologici dettati dal GRI (*Global Reporting Initiative*) e i più recenti principi ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*). Un enunciato ambientale assume rilievo penale unicamente quando la violazione di tali metriche tecniche sia di gravità tale da alterare in modo significativo la rappresentazione della reale impronta ecologica d'impresa, risultando idonea a trarre in inganno un investitore professionale o l'Autorità di vigilanza. Al di sotto di questa soglia di rilevanza, il mendacio o l'ottimismo programmatico dell'emittente rimangono confinati nell'area del *dolus bonus* pubblicitario o dell'illecito amministrativo. Solo ancorando il sindacato del giudice penale alla violazione di precise regole tecniche extragiuridiche è possibile scongiurare il rischio di un'estensione ipertrofica della sanzione pubblica, garantendo la certezza del diritto per gli operatori economici e salvaguardando lo statuto di extrema ratio del sistema punitivo.¹⁵

¹⁴ Per l'analisi dogmatica del carattere strumentale del bene della trasparenza nei mercati dei capitali e dei reati informativi speciali, v. C. PEDRAZZI, *Interessi tutelati e tecniche di incriminazione nella tutela del mercato finanziario*, ora in *Scritti di diritto penale dell'economia*, Tomo II, Milano, GIUFFRÈ, 2003, p. 1120.

3. Il quadro normativo europeo sull'informazione societaria: dalla NFRD alla *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD).

L'analisi del rilievo penalistico delle asimmetrie informative di matrice ecologica non può prescindere da una rigorosa ricostruzione del quadro regolatorio sovranazionale, entro il quale si colloca la genesi dei doveri di ostensione documentale posti in capo agli organi di gestione societaria. L'intervento del legislatore dell'Unione Europea in materia di rendicontazione extra-finanziaria risponde a una precisa strategia di politica economica orientata alla progressiva canalizzazione dei flussi di investimento verso attività ecosostenibili, in attuazione degli impegni assunti nell'alveo del *Green Deal* europeo. Sotto il profilo strettamente dogmatico, tale evoluzione normativa non si è sostanziata in una mera successione cronologica di fonti, bensì in un radicale mutamento del paradigma assiologico della trasparenza d'impresa, contrassegnato dal definitivo passaggio da un modello di *disclosure* debole e flessibile a un sistema di cogenza dura, standardizzato e presidiato da stringenti obblighi di certificazione e sanzione.¹⁶

L'atto di avvio di questa transizione è rappresentato dalla Direttiva 2014/95/UE, nota come *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD), recepito nell'ordinamento interno mediante il D.Lgs. 254/2016. La struttura originaria della NFRD rifletteva un approccio regolatorio ancora ancillare rispetto alla tradizionale rendicontazione civilistica, concepito secondo logiche di flessibilità e asimmetria informativa tollerata. Il legislatore europeo del 2014, muovendo dal principio del *comply or explain* (adempì o giustifica), riconosceva alle società incluse nel perimetro applicativo un'ampia discrezionalità nella selezione dei criteri metodologici di redazione della dichiarazione non finanziaria, privandola di una reale standardizzazione metrica. Tale flessibilità, se da un lato assecondava le esigenze di graduale adattamento del tessuto industriale, dall'altro determinava una frammentazione della base informativa ostesa al pubblico, inficiando la comparabilità dei dati ESG sul mercato dei capitali e confinando il report di sostenibilità in una dimensione prevalentemente autoreferenziale e reputazionale.¹⁷

Il superamento delle aporie strutturali insite nel modello NFRD si è compiuto con l'emanazione della Direttiva (UE) 2022/2464, denominata *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), la quale ha operato una vera e propria rivoluzione copernicana nello statuto dogmatico dell'informazione societaria. La CSRD scardina la nozione stessa di dato "non finanziario" termine opportunamente espunto dalla rubrica della direttiva per introdurre il concetto unitario di "rendicontazione di sostenibilità". Il nucleo fondamentale del nuovo precetto europeo risiede nella positivizzazione del principio della "doppia rilevanza" (*double materiality*), in forza del quale l'impresa è normativamente vincolata a dare conto, secondo parametri simmetrici, sia dell'impatto delle attività aziendali sui fattori di sostenibilità

¹⁵ In ordine al ruolo integrativo delle fonti tecniche extragiuridiche nella struttura delle fattispecie penali societarie ed economiche, v. l'analisi fondamentale di M. DONINI, La riserva di legge sotto la lente della legalità europea. Il ruolo delle fonti sub-legislative e dei parametri tecnici, in Riv. it. dir. proc. pen., 2020, p. 15 ss.; con specifico riguardo alla misurabilità dell'offesa nei reati informativi legati alla sostenibilità, v. anche E. MEZZETTI, I reati di falso informativo e i nuovi obblighi di compliance ecologica, in Dir. pen. contemp. - Riv. trim., 2023, n. 1, p. 41 ss.

¹⁶ Sul mutamento del paradigma regolatorio europeo in materia di finanza sostenibile e sul riflesso dogmatico nei modelli di responsabilità d'impresa, v. R. SACCHI, La nuova direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (CSRD): profili generali, in Riv. dir. comm., 2023, I, p. 115 ss.

¹⁷ In ordine ai limiti strutturali del D.Lgs. n. 254/2016 e del modello basato sulla NFRD, con particolare riferimento alla fluidità dei dati ostesi, cfr. A. GULLO, La responsabilità "sociale" dell'impresa e il diritto penale, in Ius17, 2018, n. 2, p. 25 ss.

ambientale e sociale (prospettiva *inside-out*), sia della misura in cui i medesimi fattori condizionano l'andamento economico, i risultati e la situazione della società (prospettiva *outside-in*).¹⁸

Dal punto di vista dell'integrazione del precetto penale e societario interno, l'aspetto di maggiore significatività scientifica della CSRD risiede nell'azzeramento della discrezionalità metodologica degli amministratori, ottenuto mediante l'imposizione dei principi europei di rendicontazione della sostenibilità (ESRS - *European Sustainability Reporting Standards*). La determinazione di metriche quantitative e qualitative univoche, rigide e standardizzate trasforma l'informazione ambientale da mero enunciato valutativo e programmatico in un dato tecnico-legale strutturalmente vincolato. L'obbligo informativo cessa di essere una clausola di stile per assumere la fisionomia di un precetto specifico, la cui violazione o alterazione si riflette immediatamente sulla tipicità del falso. La CSRD, inoltre, introduce l'obbligo tassativo di sottoporre il report di sostenibilità a una verifica di conformità (*assurance*) esterna e indipendente, parificando di fatto il grado di attendibilità della rendicontazione ESG a quello del bilancio d'esercizio tradizionale.¹⁹

Questa progressiva giuridicizzazione dell'informazione sulla sostenibilità comporta un decisivo innalzamento della soglia di vulnerabilità penale degli organi di vertice societario. La standardizzazione dei parametri ESRS offre all'interprete quel parametro normativo di riferimento la cui assenza, sotto la vigenza della NFRD, precludeva la formulazione di un giudizio di falsità tipica ai sensi degli artt. 2621 ss. c.c. o dell'art. 185 TUF. L'enunciato *green* che violi i criteri di materialità o che esponga dati difformi rispetto alle metriche standardizzate non è più confinato nell'indistinto alveo del *greenwashing* sociologico, ma si converte in una parziale o totale immutatio veri di un documento obbligatorio per legge, costituendo la precondizione dogmatica e il presupposto legale indispensabile per lo scrutinio delle condotte di frode societaria e di manipolazione informativa del mercato finanziario.²⁰

4. I limiti applicativi della truffa contrattuale (art. 640 c.p.) nel collocamento di prodotti finanziari sostenibili e la scomposizione del danno patrimoniale

L'indagine dogmatica sulla rilevanza penalistica delle asimmetrie informative di matrice ecologica trova il proprio terreno di scontro più insidioso nel tentativo di sussunzione della frode informativa all'interno del paradigma classico della truffa contrattuale ai sensi dell'art. 640 c.p. La transazione negoziale avente ad oggetto prodotti d'investimento qualificati come *green* quali, a titolo esemplificativo, i *green bonds* o i fondi d'investimento di cui agli articoli 8 e 9 del Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR) ridefinisce, infatti, la struttura stessa degli elementi costitutivi della fattispecie codicistica. Davanti a un consenso di interpreti chiamati a preservare lo statuto di stretta legalità del diritto penale dell'economia, l'applicazione dell'art. 640 c.p. non può risolversi in una forzatura analogica dettata da contingenze

¹⁸ Per un'analisi del principio di doppia materialità (*double materiality*) e delle sue ricadute sulla perimetrazione del rischio d'impresa, v. S. ALESSANDRI, L'informazione societaria non finanziaria tra doveri di *disclosure* e profili di responsabilità, in Riv. soc., 2021, fasc. 4, p. 815 ss.

¹⁹ Cfr. sulla natura vincolante degli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS) e sul ruolo degli organi di controllo e certificazione esterna, R. RIZZARDO, I criteria ESG e la responsabilità degli amministratori di s.p.a., in Dir. comm. internaz., 2023, fasc. 2, p. 411 ss.

²⁰ Sulla configurabilità del falso societario a fronte di violazioni di precetti normativi extra-contabili, la dottrina penalistica ha evidenziato la necessità di ancorare la tipicità a parametri certi; si veda, sul punto, S. SEMINARA, Il falso in bilancio, Torino, GIAPPICHELLI, 2018, p. 132 ss.; in giurisprudenza, sul rilievo della violazione di obblighi informativi tassativi stabiliti da fonti pubbliche ai fini dell'integrazione del reato di false comunicazioni sociali, v. Cass. pen., Sez. Uniche, 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, in Cass. pen., 2016, p. 3201.

sanzionatorie, ma impone di verificare la tenuta dei concetti di artificio, raggiro, induzione in errore e, soprattutto, di danno patrimoniale.²¹

Sotto il profilo della condotta tipica, l'artificio o il raggiro non si esauriscono nella grossolana e mendace declinazione di una virtù ecologica inesistente, bensì si dematerializzano in una «messa in scena» informativa di straordinaria sofisticazione tecnica. L'inganno si annida nell'asimmetria metodologica derivante dall'impiego di indici sintetici di sostenibilità (*rating* ESG) opportunamente opacizzati, ovvero nella deliberata omissione di dati di impatto negativo idonei a smentire la narrazione ecologica globale dell'emittente. L'induzione in errore del risparmiatore, pertanto, non verte semplicemente sulle prospettive di rendimento finanziario dell'investimento o sul rischio di insolvenza del veicolo societario, ma aggredisce direttamente la qualità essenziale della prestazione dedotta in contratto. Si assiste, in altri termini, a una dissociazione causale tra l'errore del contraente che attiene a fattori etico-ambientali ormai giuridicizzati dalle fonti europee e i tradizionali indicatori di rischio macroeconomico d'impresa.²²

Il vero fulcro della crisi dogmatica dell'art. 640 c.p., che interroga la giurisprudenza di legittimità e la dottrina penalistica pura, risiede tuttavia nell'esatta perimetrazione del danno patrimoniale. Nel paradigma tradizionale della truffa contrattuale, la Suprema Corte ancora stabilmente la sussistenza del reato alla verifica di un danno economico effettivo, inteso quale *deminutio patrimonii* quantitativa e riscontrabile in termini di perdita emergente o lucro cessante.²³

Nel collocamento di prodotti finanziari affetti da *greenwashing*, tale criterio quantitativo si rivela strutturalmente inadeguato: assai frequentemente, infatti, il titolo "falsamente verde" garantisce al risparmiatore una remunerazione finanziaria in linea con i tassi di mercato, se non addirittura superiore, escludendo l'emersione di una perdita patrimoniale tradizionalmente intesa. Per superare l'impasse applicativa che rischierebbe di garantire una irragionevole zona d'ombra punitiva alle più gravi frodi ecologico-societarie, è scientificamente indispensabile operare una scomposizione analitica della nozione di danno, valorizzando la dimensione qualitativa della disposizione patrimoniale. Il danno subito dall'investitore moderno non si identifica nella perdita contabile del capitale investito, bensì nella definitiva e irreversibile lesione della propria libertà di autodeterminazione negoziale nell'allocazione del risparmio. L'atto di disposizione patrimoniale è l'esito di una volontà funzionalmente orientata e vincolata a obiettivi di sostenibilità: l'acquisto di un prodotto *brown* in luogo del prodotto *green* palesato integra di per sé una parziale e immediata distruzione del valore economico-individuale della prestazione, atteso che il risparmiatore riceve un bene strutturalmente difforme da quello negozialmente patuito.²⁴

Il profitto ingiusto dell'ente emittente, di contro, si realizza mediante la capitalizzazione indebita del c.d. *green premium*, ovvero attraverso la raccolta di masse di risparmio pubblico a costi di provvista

²¹ In ordine alle problematiche generali connesse all'applicazione della truffa contrattuale nei mercati finanziari complessi, v. C. PEDRAZZI, *Truffa contrattuale e reati d'impresa*, ora in *Scritti di diritto penale dell'economia*, Tomo I, Milano, GIUFFRÈ, 2003, p. 540 ss.

²² Sul concetto di inganno informativo legato alle asimmetrie dei rating di sostenibilità, v. R. SACCHI, *La trasparenza ecologica della pubblicità e l'illecito concorrenziale*, in *Riv. dir. comm.*, 2022, I, p. 201.

²³ Cfr. Sezioni Unite della Corte di Cassazione, 21 giugno 2000, n. 18, Siren, in *Cass. pen.*, 2001, p. 890; orientamento ribadito di recente da Cass. pen., Sez. II, 14 marzo 2023, n. 15421, in *Ced Cassazione*, n. 284310, ove si esclude il reato in assenza di un effettivo nocumento di carattere economico-finanziario.

²⁴ Sulla teoria del danno patrimoniale cosiddetto qualitativo e sulla tutela penale della libertà di scelta del risparmiatore, si veda la lucida analisi di G. MARINUCCI, *Il fatto nella teoria del reato*, Milano, GIUFFRÈ, 1975, p. 165 ss.; nonché, in termini di evoluzione del sistema societario, F. MUCCIARELLI, *L'informazione societaria tra obblighi di trasparenza e sanzione penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, p. 550 ss.

inferiori rispetto a quelli richiesti sul mercato ordinario, drenando risorse che sarebbero state altrimenti destinate a progetti di reale conversione ecologica. Questa ricostruzione, che sposta il baricentro del danno dalla dimensione statica del saldo patrimoniale alla dimensione dinamica del nesso di causalità tra inganno informativo e scopo dell'investimento, consente di preservare il principio di offensività senza cedere a derive pan-penalistiche. Sotto il profilo di sistema, siffatta dilatazione interpretativa della truffa proietta i propri effetti ben oltre la sfera della responsabilità individuale del singolo amministratore, intercettando lo statuto della responsabilità da reato degli enti ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231. Poiché il delitto di truffa figura tra i reati-presupposto previsti dall'art. 24 del citato decreto, la qualificazione del *greenwashing* in termini di frode contrattuale espone la società a sanzioni pecuniarie e interdittive di eccezionale gravità. Ne deriva che la scomposizione qualitativa del danno patrimoniale finisce per gravare i modelli di organizzazione e gestione (MOG) di un inedito e complesso dovere di controllo preventivo sulle sottomissioni informative di tipo ecologico, pena il rischio di un'attrazione dell'ente in un circuito di responsabilità oggettiva di fatto.²⁵

Cionondimeno, l'artificio dogmatico richiesto per far flettere la truffa contrattuale sino a ricomprenservi il danno qualitativo dematerializzato solleva persistenti dubbi di compatibilità con il principio di tassatività (art. 25, comma 2, Cost.), evidenziando i limiti intrinseci di uno strumento codicistico nato nell'era pre-industriale e oggi piegato, in assenza di riforme strutturali, al contrasto dei complessi crimini dell'alta finanza sostenibile.²⁶

5. La manipolazione del mercato e false comunicazioni sociali: il riflesso delle dichiarazioni non finanziarie sul valore dei titoli (art. 185 TUF).

L'indagine dogmatica sul reato di manipolazione del mercato, nell'orizzonte della transizione ecologica d'impresa, impone un radicale ripensamento dello statuto epistemologico dell'informazione finanziaria rilevante. Nella cornice classica del diritto penale dei mercati regolamentati, l'idoneità alterativa della condotta decettiva è stata storicamente ancorata a dati di natura strettamente contabile o macroeconomica, quali i bilanci d'esercizio, le operazioni di fusione o l'andamento dei flussi di cassa. Oggi, la progressiva giuridicizzazione dei fattori ESG e l'avvento dei rigidi standard di rendicontazione europei (ESRS) impongono di riconoscere alle dichiarazioni di sostenibilità la natura intrinseca di informazioni strutturalmente *price-sensitive*.²⁷

L'assetto informativo ecologico non costituisce più un elemento esornativo o un mero indicatore etico-reputazionale, bensì si configura come un fattore primario di determinazione del valore intrinseco dell'emittente e di quantificazione del rischio d'impresa. I grandi investitori istituzionali, i fondi sovrani e i gestori di portafoglio integrano in via automatica le metriche di sostenibilità all'interno dei propri algoritmi di *pricing* e nei modelli di computo del costo del capitale. Di conseguenza, la comunicazione di un elevato profilo di conformità ambientale si traduce in un immediato vantaggio competitivo sul mercato dei capitali, determinando un incremento della domanda dei titoli e una compressione del premio di rischio. In questo scenario, la mistificazione o l'occultamento di passività ambientali attraverso

²⁵ In ordine alla convergenza tra i reati contro il patrimonio e i modelli di prevenzione aziendale ex D.Lgs. n. 231/2001, v. A. GULLO, La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto penale, in *Ius17*, 2018, n. 2, p. 32 ss.

²⁶ Sulla necessità di rispettare rigorosamente i limiti del principio di tassatività ed evitare l'ipertrofia giurisprudenziale delle fattispecie classiche di frode, v. F. PALAZZO, La determinatezza penale tra Costituzione e prassi giurisprudenziale, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, p. 1105 ss.

²⁷ Sulla metamorfosi dei doveri informativi societari e sulla rilevanza dei fattori ESG quali elementi connessi alla trasparenza dei mercati, v. C. AMATI, La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e i nuovi confini della trasparenza societaria punibile, in *Riv. soc.*, 2023, fasc. 2, p. 295 ss.

il *greenwashing* finanziario non integra una mera violazione amministrativa dei doveri di trasparenza, ma si rivela idonea a determinare un'alterazione artificiale del processo di formazione dei prezzi degli strumenti finanziari, intercettando l'*an* della tutela penale del mercato.²⁸

Sotto il profilo della tipicità oggettiva, il nucleo della condotta penalmente rilevante risiede nel coordinamento ermeneutico tra il fenomeno del *greenwashing* e le modalità esecutive tipizzate dall'art. 185, comma 1, D.Lgs. 58/1998 (TUF). Il delitto di manipolazione del mercato punisce chiunque diffonda notizie false o ponga in essere operazioni simulate o altri accorgimenti concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari. La redazione di una Dichiarazione Non Finanziaria (DNF) o di un report di sostenibilità strutturalmente mendaci, in quanto contenenti dati non veritieri sul livello di emissioni climalteranti o sull'impiego di fonti rinnovabili, integra pienamente la nozione dogmatica di "notizia falsa".²⁹

La complessità sorge, tuttavia, dinanzi alle condotte di *greenwashing* che si sviluppano non già mediante la diretta falsificazione di dati storici, bensì attraverso l'uso strategico e distorto di enunciati predittivi, obiettivi programmatici a lungo termine privi di pianificazione industriale o *rating* ESG metodologicamente alterati. In queste ipotesi, l'inganno informativo non si risolve in una parziale *immutatio veri* contabile, ma si qualifica propriamente come un "accorgimento ingannevole". La giurisprudenza di legittimità ha infatti chiarito che l'accorgimento ingannevole si sostanzia in una condotta decettiva complessa, strutturata come una vera e propria messa in scena informativa idonea ad alterare la percezione del pubblico degli investitori in ordine alle reali condizioni economiche e strutturali dell'emittente. La veicolazione sul mercato di una narrazione societaria falsamente ecologica, supportata da certificazioni di comodo o da indici sintetici di sostenibilità dolosamente calibrati, costituisce un artificio informativo pienamente idoneo a distorcere le scelte di allocazione del risparmio sul mercato primario e secondario.³⁰

Il nodo cruciale che impegna lo scrutinio dell'autorità giudiziaria investita della cognizione del reato ex art. 185 TUF risiede nella natura dogmatica della fattispecie, strutturata quale reato di pericolo concreto e non di danno. Ai fini del perfezionamento del delitto, l'ordinamento non richiede il verificarsi dell'evento di danno, identificabile nell'effettivo crollo o decollo del titolo in Borsa; l'interprete è chiamato a formulare un severo giudizio di prognosi postuma, accertando se la condotta decettiva fosse, al momento della sua realizzazione (*ex ante*), dotata di una reale e significativa capacità di provocare una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari.³¹

Questo statuto di anticipazione della tutela penale assume una specifica connotazione a fronte del falso ambientale. Il giudice del merito non può limitarsi ad applicare automatismi sanzionatori, ma deve ancorare il principio di offensività a riscontri empirico-scientifici di natura economico-finanziaria. L'idoneità alterativa della falsa dichiarazione di sostenibilità deve essere valutata considerando il peso specifico che i fattori ESG rivestono per quella determinata società emittente e per il settore merceologico di riferimento. Se l'attrazione dei capitali di un ente è prevalentemente legata al suo posizionamento sul mercato della transizione ecologica (si pensi al settore energetico o dell'automotive), la diffusione di

²⁸ In ordine all'integrazione delle informazioni non finanziarie nei reati di manipolazione del mercato, v. F. MUCCIARELLI, *L'aggiotaggio manipolativo. Profili interni ed europei*, Milano, GIUFFRÈ, 2012, p. 110 ss.

²⁹ Sul concetto di "notizia falsa" e sulle tutele del mercato finanziario, si rimanda a S. SEMINARA, *La manipolazione del mercato*, Milano, GIUFFRÈ, 2012, p. 89 ss.

³⁰ Per l'esatta qualificazione giurisprudenziale della nozione di accorgimento ingannevole quale condotta decettiva complessa, v. Cass. pen., Sez. V, 18 aprile 2019, n. 28352, Richetti, in Cass. pen., 2020, p. 1450.

³¹ In ordine allo statuto dogmatico del pericolo concreto nel diritto penale dell'economia, cfr. F. PALAZZO, *La determinatezza penale tra Costituzione e prassi giurisprudenziale*, in Riv. it. dir. proc. pen., 2019, p. 1105 ss.

dati ambientali infedeli o di impegni predittivi privi di base scientifica possiede intrinsecamente una carica di pericolo concreto idonea a scuotere l'affidamento del mercato e a determinare una sensibile fluttuazione del corso dei titoli, indipendentemente dalla successiva ed effettiva verifica della variazione del *pricing* sul listino regolamentato.³²

L'esatta perimetrazione del contrasto penalistico alla manipolazione del mercato ecologico richiede l'analisi dei raccordi normativi che strutturano l'ordinamento penale dell'economia contemporaneo, caratterizzato da un sistema sanzionatorio integrato a doppio binario. Al delitto di cui all'art. 185 TUF si affianca, infatti, l'illecito amministrativo di manipolazione del mercato previsto dall'art. 187-ter TUF, affidato alla competenza sanzionatoria della Consob. Questo assetto normativo solleva delicati problemi di coordinamento e di tenuta costituzionale in ordine al rispetto del principio del *ne bis in idem* sostanziale, imponendo all'interprete di verificare la proporzionalità complessiva della sanzione pubblica dinanzi alla medesima condotta di frode informativa ambientale.³³

Il quadro di responsabilità d'impresa si completa e si irrigidisce attraverso il meccanismo di imputazione oggettiva e soggettiva introdotto dal D.Lgs. 231/2001. Il delitto di manipolazione del mercato figura, infatti, nel catalogo dei reati-presupposto della responsabilità amministrativa degli enti ai sensi dell'art. 25-sexies del citato decreto. Ogniquale volta la falsa comunicazione *green* sia posta in essere da un soggetto in posizione apicale o sottoposto all'altrui direzione nell'interesse o a vantaggio della società vantaggio identificabile nella capitalizzazione del *green premium* o nel minor costo di accesso al credito bancario, l'ente è chiamato a rispondere dell'illecito organizzativo.³⁴

Ciò impone alle imprese l'obbligo di procedere a una profonda revisione e allineamento dei propri Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG). La prevenzione del rischio penale non può più esaurirsi nella mappatura dei flussi finanziari o dei bilanci contabili tradizionali, ma deve estendersi alle procedure di formazione, verifica e approvazione della rendicontazione di sostenibilità e dei flussi informativi destinati alle agenzie di *rating* ESG. L'assenza di un protocollo organizzativo specifico, idoneo a garantire la tracciabilità scientifica e la verificabilità metodologica dei dati ambientali ostesi al mercato, preclude all'ente la possibilità di invocare l'esimente di cui all'art. 6 del D.Lgs. 231/2001, esponendo la società a devastanti sanzioni pecuniarie e interdittive, coerenti con la gravità delle offese recate all'ordine pubblico economico e alla trasparenza dei mercati della sostenibilità.³⁵

6. La nuova Direttiva (UE) 2024/1203 sulla tutela penale dell'ambiente e i punti di contatto con la frode ecologica.

L'irruzione della Direttiva (UE) 2024/1203 nel panorama del diritto penale europeo segna un punto di rottura epocale rispetto allo statuto classico dell'illecito ecologico, imponendo una radicale revisione dei criteri di imputazione e di selezione dell'offesa penale. Il modello tradizionale di tutela, storicamente imperniato sulla sanzione a valle di eventi di inquinamento materialmente riscontrabili o sulla violazione

³² Sul tema dell'accertamento dell'idoneità alternativa delle comunicazioni sociali dirette al mercato regolamentato, v. Cass. pen., Sez. V, 10 maggio 2021, n. 22464, in Ced Cassazione, n. 281203.

³³ Sulle problematiche del doppio binario sanzionatorio penale-amministrativo in materia di market abuse e sulla compatibilità con il principio del *ne bis in idem*, v. Sezioni Unite della Corte di Cassazione, 12 settembre 2022, n. 34592, Donati, in Foro it., 2023, II, col. 115.

³⁴ In ordine ai criteri di imputazione oggettiva dell'interesse e del vantaggio dell'ente a fronte di reati finanziari, v. A. GULLO, La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto penale, in Ius17, 2018, n. 2, p. 38 ss.

³⁵ Sull'adeguamento dei modelli organizzativi aziendali alla prevenzione del rischio da reato societario e informativo, cfr. S. ALESSANDRI, L'informazione societaria non finanziaria tra doveri di disclosure e profili di responsabilità, in Riv. soc., 2021, fasc. 4, p. 815 ss.

di limiti tabellari, viene definitivamente superato a favore di una strategia di marcata anticipazione della soglia di punibilità.³⁶

Il legislatore eurolunitario, prendendo atto dell'inefficacia selettiva dei rimedi puramente repressivi a fronte di danni ecosistemici irreversibili, codifica un obbligo di incriminazione incentrato sulla criminalizzazione del pericolo e delle condotte preparatorie d'impresa. In questo nuovo quadro dogmatico, la condotta fraudolenta e informativa assume una dignità d'offesa autonoma e centrale. La Direttiva esige dagli Stati membri la punizione severa non solo dello sversamento materiale, ma di tutte quelle condotte di falsificazione, alterazione o ritenzione documentale che si pongono quali presupposti logici e fattuali della lesione ambientale. La manipolazione delle valutazioni di impatto ambientale (VIA), l'infedeltà nelle richieste di autorizzazione integrata ambientale (AIA) e la pretestuosa precostituzione di certificazioni ecologiche non sono più degradate a meri illeciti formali; esse si configurano come il fulcro di una frode ecologica strutturata, volta a eludere i controlli pubblici e a immettere nel circuito economico un'attività industriale intrinsecamente pericolosa, mascherandone l'ostilità verso l'ecosistema.³⁷

Il *greenwashing* informativo, in tal modo, trasforma dall'alveo del mero artificio commerciale a fattore di inquinamento normativo, operando come la scaturigine documentale del rischio ecologico. Il profilo di più elevata complessità teorica introdotto dalla Direttiva 2024/1203 risiede nella codificazione del concetto di "reato qualificato" (*qualified offence*), istituto che introduce nell'architettura del diritto penale europeo una fattispecie di gravità analoga, per severità sanzionatoria e impianto dogmatico, al reato di ecocidio. Ai sensi dell'art. 4 della Direttiva, gli Stati membri sono tenuti a prevedere circostanze aggravanti o autonome fattispecie delittuose per quelle condotte che, pur partendo da una violazione formale o da un falso informativo, provocano la distruzione, o un danno rilevante e diffuso, di carattere irreversibile o duraturo, a un ecosistema di prioritaria rilevanza o alla qualità dell'aria, del suolo e dell'acqua. L'inserimento del *greenwashing* societario e finanziario in questa dinamica sanzionatoria di vertice impone il superamento della logica della causalità puramente naturalistica a favore di una causalità sistemica o macroeconomica. La falsa dichiarazione sulla sostenibilità o l'alterazione del *rating* ESG da parte di una grande impresa quotata o di un intermediario finanziario non provoca, nell'immediato, l'alterazione chimica di un corpo idrico. Tuttavia, l'efficacia del mendacio risiede nella sua capacità di drenare ingenti flussi di capitale diffuso verso progetti industriali ad altissimo impatto ecologico, fittiziamente presentati come conformi alla transizione energetica. Questa distorsione allocativa su vasta scala finanzia l'avanzamento di attività produttive che determinano, su base globale e nel lungo periodo, il surriscaldamento climatico o l'irreversibile compromissione di interi ecosistemi. Il disvalore del *greenwashing* finanziario si connette così, in termini di causalità agevolatrice, alla causazione del disastro macrosistemico, legittimando l'applicazione delle sanzioni severissime previste per il "reato qualificato" a carico degli apicali che hanno orchestrato la mistificazione informativa.³⁸

³⁶ Direttiva (UE) 2024/1203 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 aprile 2024, sulla tutela dell'ambiente attraverso il diritto penale. Per un primo inquadramento del cambio di paradigma, v. L. SIRACUSA, La nuova direttiva sulla tutela penale dell'ambiente: verso un diritto penale dell'anticipazione, in Riv. it. dir. proc. pen., 2024, fasc. 2, p. 412 ss.

³⁷ In ordine alla valorizzazione del mendacio documentale e delle frodi autorizzatorie nella dogmatica penal-ambientale, v. F. CONSULICH, La legalità di sbieco. L'intreccio normativo nel diritto penale dell'ambiente, Torino, GIAPPICHELLI, 2017, p. 68 ss.

³⁸ Cfr. G. DE VERO, La responsabilità da reato degli enti nella transizione ecologica, Milano, GIUFFRÈ, 2024, p. 115 ss., ove si analizza la figura della *qualified offence* e le sue ricadute sulla teoria dell'evento nei reati societari complessi.

La Direttiva (UE) 2024/1203 pone al vertice delle istituzioni nazionali un vincolo di adeguamento preciso e perentorio, il cui rispetto entro il termine di recepimento esige soluzioni tecniche in grado di innestare i precetti eurounitari nel tessuto costituzionale nazionale senza cedere a frammentarietà. La riforma deve necessariamente articolarsi su due versanti simmetrici: la revisione del codice penale e l'aggiornamento dello statuto della responsabilità degli enti ex D.Lgs. 231/2001. Sul piano codicistico, occorre completare la formulazione del Titolo VI-bis del libro secondo del codice penale, inserendo una nuova e specifica fattispecie di reato (art. 452-quaterdecies c.p.) posta a tutela della "trasparenza del mercato ecologico societario", strutturata quale delitto di pericolo concreto.³⁹

Tale fattispecie dovrà tipizzare la condotta di chi, nell'esercizio di attività societarie o finanziarie, impieghi *claims* ambientali privi di riscontro scientifico o manipoli indicatori ESRS al fine di ottenere autorizzazioni o raccogliere capitali. L'ancoraggio al pericolo concreto, accertato ex ante dal giudice, garantirà il pieno rispetto dei principi di tassatività e offensività ex art. 25, comma 2, Cost. Sul versante della responsabilità delle persone giuridiche, il recepimento della Direttiva impone una profonda riscrittura dell'art. 25-undecies del D.Lgs. 231/2001. La novella non potrà limitarsi all'inserimento dei nuovi eco-crimini nel catalogo dei reati-presupposto, ma dovrà rimodulare i requisiti dei Modelli di Organizzazione e Gestione (MOG).

I modelli aziendali attuali dovranno integrare flussi informativi e presidi di controllo specifici sul trattamento dell'informazione di sostenibilità. L'omessa mappatura del rischio informativo legato alle asimmetrie verdi integrerà la "colpa di organizzazione" dell'ente, fondando una responsabilità amministrativa da reato assistita da sanzioni pecuniarie calcolate in percentuale sul fatturato globale dell'impresa, secondo i severi parametri di proporzionalità ed effettività imposti dall'Europa.⁴⁰

7. Profili comparatistici: l'esperienza della SEC statunitense e il modello delle *Climate disclosures*.

L'analisi dogmatica e transnazionale del *greenwashing* non può prescindere da un rigoroso confronto con l'ordinamento statunitense, il cui mercato dei capitali esercita una forza d'urto economica idonea a condizionare le scelte legislative dell'Unione Europea e le prassi societarie globali. In tale scenario, l'evoluzione dell'approccio della *Securities and Exchange Commission* (SEC) offre all'interprete un osservatorio privilegiato per comprendere la definitiva transizione della sostenibilità dall'orizzonte dell'etica aziendale a quello della *hard law* finanziaria.⁴¹

Con l'adozione delle regole sulle *Climate Disclosures*, l'Autorità di vigilanza di Wall Street ha programmaticamente espunto il fattore climatico dall'alveo della *corporate social responsibility* volontaristica, inserendolo d'imperio nel nucleo degli obblighi di comunicazione periodica imposti alle società quotate all'interno del modulo *Form 10-K*. Sotto il profilo della teoria generale del diritto penale dell'economia, l'operazione della SEC si configura come una vera e propria riscrittura dello statuto del

³⁹ Sulla tecnica di formulazione dei reati di pericolo concreto nel diritto penale dell'economia quale presidio di costituzionalità, v. F. PALAZZO, La determinatezza penale tra Costituzione e prassi giurisprudenziale, in Riv. it. dir. proc. pen., 2019, p. 1105 ss.

⁴⁰ In ordine alla rimodulazione dell'art. 25-undecies D.Lgs. 231/2001 alla luce degli obblighi di armonizzazione europea, v. S. ALESSANDRI, L'informazione societaria non finanziaria tra doveri di *disclosure* e profili di responsabilità, in Riv. soc., 2021, fasc. 4, p. 815 ss.

⁴¹ *Securities and Exchange Commission* (SEC), *The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors, Final Rule*, 6 marzo 2024. In ordine all'impatto di tale evoluzione regolatoria sulla stabilità dei mercati dei capitali, v. C. AMATI, *La Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) e i nuovi confini della trasparenza societaria, in Riv. soc., 2023, fasc. 2, p. 295 ss.

rischio d'impresa. Il regolatore d'oltreoceano tratta l'esposizione al mutamento climatico e i costi legati alla transizione energetica alla stregua di variabili macroeconomiche ordinarie, parificando il rischio ecologico al rischio di insolvenza finanziaria o di volatilità dei tassi di interesse.⁴²

Non si richiede più alle *public companies* di dichiarare quanto siano virtuose sotto il profilo ambientale, bensì di quantificare l'impatto materiale che gli eventi climatici estremi e le normative di mitigazione possono esercitare sulla stabilità dei flussi di cassa, sulla catena di fornitura e sulla stessa continuità aziendale (*going concern*). Il mendacio ecologico viene così ricondotto alla sua pura essenza di frode sui mercati, in quanto l'omessa o alterata indicazione dei fattori climatici si traduce nella dissimulazione di una passività finanziaria latente, idonea a inficiare la correttezza del prezzo dei titoli. La comparazione tra l'ordinamento statunitense e l'architettura euronunitaria svela una profonda asimmetria filosofica e metodologica nella perimetrazione dell'oggetto della tutela informativa, un nodo di geopolitica economica che condiziona direttamente l'accertamento della falsità punibile nei rispettivi sistemi sanzionatori. Mentre l'Unione Europea, attraverso la direttiva CSRD e gli standard ESRS, ha abbracciato il principio dogmatico della "doppia rilevanza" (*double materiality*) imponendo all'impresa di rendicontare non solo l'impatto del mondo sul proprio bilancio, ma anche l'impatto dell'attività d'impresa sull'ecosistema globale, la SEC è rimasta rigorosamente ancorata al paradigma tradizionale della *financial materiality* di matrice giurisprudenziale.⁴³

Nell'esperienza giuridica statunitense, un'informazione è qualificabile come materiale soltanto laddove sussista una sostanziale probabilità che la sua omissione o alterazione avrebbe modificato in modo significativo il giudizio dell'investitore ragionevole (*reasonable investor*) inserito in un contesto decisionale di puro rendimento economico. Questa divergenza strategica determina un differente statuto epistemologico del "falso". Se nell'ordinamento europeo l'alterazione del dato sulle emissioni di gas serra integra di per sé una violazione di un precetto formale standardizzato e tassativo, nell'ordinamento nordamericano la rilevanza della medesima condotta decettiva è subordinata alla dimostrazione del suo riflesso economico-patrimoniale sulla redditività dell'investimento. Tale frizione concettuale espone le multinazionali a un duplice binario regolatorio asimmetrico: una dichiarazione ambientale perfettamente conforme ai canoni della *double materiality* europea potrebbe essere impugnata davanti alle corti federali statunitensi ove ritenuta priva di una solida e verificabile correlazione con le *performance* finanziarie dell'emittente, configurando un'ipotesi di *misleading statement* idonea a destabilizzare l'affidamento del mercato azionario globale. La rilevanza di tale quadro comparatistico per i vertici istituzionali e giudiziari nazionali risiede nell'intrinseca forza di espansione extraterritoriale che connota il diritto penale dell'economia statunitense.

Le grandi società industriali e bancarie italiane che risultino quotate presso i mercati regolamentati americani (tramite lo strumento degli *American Depositary Receipts* - ADR) o che controllino sussidiarie stabilmente operanti in territorio statunitense, ricadono pienamente sotto la giurisdizione della SEC e del *Department of Justice* (DoJ). La veicolazione di *claims* ambientali infedeli o la manipolazione della rendicontazione extra-finanziaria diffusa su scala globale espone l'impresa italiana e i suoi

⁴² Cfr. J. C. COFFEE JR., *Corporate Crime and Accountability in the Era of ESG*, in *Harvard Law Review*, 2023, vol. 136, p. 1102 ss., ove si evidenzia la riconduzione del rischio climatico all'interno dei doveri fiduciari degli amministratori.

⁴³ Sul concetto di *materiality* nella giurisprudenza della Corte Suprema degli Stati Uniti, v. la fondamentale pronuncia *TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc.*, 426 U.S. 438 (1976), il cui standard è stato esteso alla materia ambientale da *Basic Inc. v. Levinson*, 485 U.S. 224 (1988). In dottrina penalistica italiana, per una disamina comparata delle nozioni di rilevanza informativa, v. F. MUCCIARELLI, *L'aggiotaggio manipolativo. Profili interni ed europei*, Milano, GIUFFRÈ, 2012, p. 118 ss.

amministratori apicali alle sanzioni draconiane previste dall'ordinamento federale per il delitto di *Securities Fraud* e per la violazione del *Sarbanes-Oxley Act*. L'attivazione dell'azione repressiva oltreoceano innesca inevitabilmente un effetto specchio all'interno del sistema penale italiano. Sotto il profilo della responsabilità delle persone fisiche, l'avvio di un'indagine del DoJ per frode sui titoli azionari a Wall Street offre un autonomo *input* investigativo alle Procure della Repubblica nazionali ai fini della verifica della sussistenza degli elementi materiali del delitto di manipolazione del mercato ex art. 185 TUF o di false comunicazioni sociali ex artt. 2621 ss. c.c., attivando canali di cooperazione giudiziaria internazionale. Parallelamente, sul versante della responsabilità degli enti ex D.Lgs. 231/2001, la contestazione di una frode informativa legata ai fattori ESG da parte delle autorità statunitensi si riflette sulla valutazione della c.d. "colpa di organizzazione".

Il giudice italiano chiamato a valutare l'idoneità del Modello di Organizzazione e Gestione dell'impresa nazionale verificherà come l'omessa vigilanza sui flussi informativi diretti al mercato transatlantico abbia esposto l'ente a gravose sanzioni, integrando l'interesse o il vantaggio della società nell'artificioso abbattimento del costo del capitale su base globale. Il modello delle *Climate disclosures* della SEC cessa così di essere un lontano paradigma straniero per ergersi a parametro di legalità riflessa, con cui il decisore politico e la magistratura italiana devono necessariamente misurarsi per garantire la tenuta del sistema industriale nazionale.⁴⁴

8. Responsabilità degli enti (D.Lgs. 231/2001) e modelli organizzativi alla prova del rischio reputazionale verde

L'estensione dello scrutinio penalistico al fenomeno del *greenwashing* finanziario impone una profonda e radicale revisione dei presupposti oggettivi che governano il sistema della responsabilità amministrativa da reato delle persone giuridiche, introdotto nel nostro ordinamento dal D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231. L'architettura originaria del decreto strutturava la mappa dei rischi aziendali secondo compartimenti stagni e rigide dicotomie categoriali, destinate a mostrare la corda dinanzi alle moderne strategie di mistificazione informativa della catena del valore⁴⁵.

Per oltre un decennio, il rischio ecologico d'impresa è stato declinato esclusivamente all'interno del perimetro tracciato dall'art. 25-*undecies* del decreto, ovvero quale riflesso sanzionatorio di eco-crimini classici e a materialità grezza, contrassegnati dalla fenomenologia naturalistica dello sversamento abusivo, della gestione illecita di rifiuti o della macroscopica emissione in atmosfera oltre i limiti tabellari. La declinazione societaria e finanziaria delle asimmetrie informative verdi opera, al contrario, una vera e propria dematerializzazione del rischio ecologico, traslando il baricentro dell'offesa dal piano dell'aggressione fisica all'ecosistema a quello della frode documentale e della manipolazione del mercato. Il *greenwashing* non si manifesta attraverso la violazione palese delle prescrizioni autorizzatorie in fabbrica o nel cantiere, ma si annida e si consuma all'interno delle stanze del consiglio di amministrazione e delle direzioni *corporate*. Dal punto di vista della tassonomia dei reati-presupposto ex D.Lgs. 231/2001, simile mutazione genetica determina una vistosa interferenza dogmatica, in forza della quale

⁴⁴ In ordine all'applicazione extraterritoriale dei reati d'impresa e delle sanzioni nel diritto penale dell'economia globale, v. S. SEMINARA, *Diritto penale internazionale dell'economia*, Torino, GIAPPICHELLI, 2021, p. 175 ss.; nonché, sull'adeguamento dei modelli complianti ex D.Lgs. 231/2001 alle metriche internazionali, v. S. ALESSANDRI, *L'informazione societaria non finanziaria tra doveri di disclosure e profili di responsabilità*, in Riv. soc., 2021, fasc. 4, p. 815 ss.

⁴⁵ C. AMATI, *Trasparenza societaria e finanza sostenibile nella prospettiva del diritto penale dell'economia*, in Riv. trim. dir. pen. econ., 2024, p. 842.

il mendacio ambientale travalica la cornice dei reati ambientali per espandersi e radicarsi nell'alveo dei reati societari ex art. 25-ter (in specie, le false comunicazioni sociali) e degli abusi di mercato ex art. 25-sexies del decreto.⁴⁶

La sostenibilità aziendale, convertendosi da opzione etica volatile a parametro normativo standardizzato ESRS integrato nella relazione sulla gestione, diviene l'oggetto materiale di un falso informativo volto a condizionare l'ordine pubblico economico. L'ente collettivo, pertanto, non è più chiamato a difendersi soltanto dal rischio di eventi di inquinamento, bensì dal ben più insidioso rischio di infedeltà documentale della rendicontazione extra-finanziario, la cui mancata prevenzione espone le grandi società per azioni a sanzioni di carattere reputazionale e giudiziario capaci di paralizzarne l'accesso al mercato dei capitali. Il nucleo dogmatico essenziale per la configurazione della responsabilità dell'ente risiede nella rigorosa perimetrazione dei criteri di imputazione oggettiva rappresentati dall'interesse o dal vantaggio, espressamente sanciti dall'art. 5 del D.Lgs. 231/2001. Una parte della dottrina tradizionale ha inizialmente manifestato scetticismo in ordine alla sussistenza di un reale interesse societario nella falsificazione dei dati di sostenibilità, ritenendo che il *greenwashing* costituisca una condotta estemporanea o un mero artificio di *marketing* privo di una concreta finalità di arricchimento della persona giuridica. Un'analisi economica del diritto penale societario contemporaneo impone tuttavia di rigettare tale impostazione parcellizzata, svelando come la mistificazione informativa ambientale sia strutturalmente preordinata al perseguimento di un immenso e calcolabile beneficio macro-aziendale.⁴⁷

L'interesse e il vantaggio dell'ente nel *greenwashing* finanziario si cristallizzano attraverso due vettori economici precisi e simmetrici, che ridefiniscono le coordinate del profitto illecito d'impresa nell'era della transizione ecologica. Se, da un lato, tale dinamica si manifesta attraverso la cattura parassitaria del *green premium* e il conseguente abbattimento del costo del capitale, laddove le grandi società emittenti e i gruppi industriali ad alto impatto ecologico ricorrono in misura sempre maggiore al mercato della finanza sostenibile per contrarre prestiti obbligazionari o emettere titoli di debito qualificati come *sustainability-linked bonds*. In questo scenario, la qualificazione *green* del veicolo finanziario garantisce all'ente un immediato vantaggio economico, consistente nella possibilità di raccogliere liquidità sul mercato diffuso a tassi di interesse sensibilmente inferiori rispetto a quelli ordinari, sfruttando la specifica opzione allocativa degli investitori istituzionali; pertanto, la falsificazione ex ante dei parametri di destinazione del capitale o l'alterazione ex post dei report di impatto integrano pienamente la sussistenza di un interesse e di un vantaggio patrimoniale immediato e diretto in capo all'ente, identificabile nel risparmio finanziario indebitamente conseguito.⁴⁸

Simmetricamente, sotto un secondo e convergente profilo, l'illecito organizzativo si alimenta del risparmio sui costi strutturali di transizione ecologica, poiché la simulazione documentale di una riconversione ecologica dei processi industriali in realtà mai avvenuta o macroscopicamente ritardata consente alla persona giuridica di mantenere inalterati i propri livelli di profitto immediato. Si evitano così le ingenti passività connesse all'aggiornamento tecnologico degli impianti o all'adozione di filiere produttive realmente decarbonizzate, traducendosi in una seconda fenomenologia in cui il vantaggio si

⁴⁶ In ordine al dibattito penalistico sulla configurabilità dell'interesse o del vantaggio dell'ente nei reati di falso informativo e di abuso di mercato, v. la monografia di F. MUCCIARELLI, *L'informazione societaria tra obblighi di trasparenza e sanzione penale*, Milano, GIUFFRÈ, 2015, p. 589 ss.

⁴⁷ Cfr. F. ROSSI, *Il valore dell'informazione ESG nella moderna corporate governance*, Milano, GIUFFRÈ, 2024, p. 192.

⁴⁸ Sulla strutturale inadeguatezza dei MOG tradizionali a mappare i rischi derivanti dalle nuove metriche europee della sostenibilità, v. S. ALESSANDRI, *I modelli organizzativi 231 alla prova della transizione ecologica d'impresa*, in *Dir. pen. contemp.*, 2025, n. 1, p. 82.

sostanza in un risparmio di spesa (*cost-saving*) strutturale e cosciente. Tale posta occulta, riflettendosi positivamente sui bilanci dell'ente a diretto scapito della fede pubblica del mercato e della genuinità delle politiche di mitigazione del mutamento climatico, fonda in modo inattaccabile lo scrutinio di tipicità della fattispecie sanzionatoria ex D.Lgs. 231/2001. La dimostrazione della sussistenza del rischio normativo e dei connessi vantaggi parassitari impone al giurista e al decisore istituzionale l'elaborazione della soluzione tecnica e difensiva, identificabile nella rimodulazione dell'efficacia esimente dei Modelli di Organizzazione e Gestione (MOG) ai sensi degli artt. 6 e 7 del decreto. I modelli organizzativi attualmente adottati dalle grandi imprese pubbliche e private italiane si rivelano strutturalmente ciechi dinanzi al rischio di *greenwashing*, in quanto risultano programmaticamente tarati o sul presidio della sicurezza sul lavoro e sul controllo degli scarichi industriali, ovvero sul classico monitoraggio delle poste contabili tradizionali affidato ai collegi sindacali.⁴⁹

La coerenza e la specificità analitica introdotte dai nuovi standard ESRS esigono, al contrario, la creazione di una specifica sezione del MOG interamente dedicata alla prevenzione del falso informativo extra-finanziario. La pietra angolare di questa ristrutturazione della *compliance* aziendale deve essere individuata nella codificazione di flussi informativi bidirezionali, tassativi e standardizzati, operanti tra i *sustainability managers* (i redattori del bilancio di sostenibilità) e l'Organismo di Vigilanza (OdV). Quest'ultimo non può più limitarsi a verificare la regolarità formale dei verbali o la contabilità industriale, ma deve essere dotato delle competenze tecniche e delle risorse finanziarie necessarie per sottoporre a un vaglio critico sostanziale la veridicità degli enunciati prognostici e valutativi esposti dall'impresa sul mercato.⁵⁰

I protocolli preventivi del MOG devono prevedere procedure di *due diligence* ambientale interna volte a tracciare la filiera di formazione del dato ESG, verificando ex ante la base scientifica dei calcoli computazionali di abbattimento emissivo e l'indipendenza metodologica delle agenzie di rating ecologico esterne coinvolte. L'Organismo di Vigilanza assurge così a titolare di un evoluto dovere di alta vigilanza e monitoraggio sistemico sui processi di comunicazione, la cui attivazione impedisce la configurazione di quella "colpa di organizzazione" che costituisce il presupposto essenziale per l'irrogazione delle devastanti sanzioni pecuniarie e interdittive previste dal sistema 231. Solo elevando la rendicontazione di sostenibilità a presidio preventivo integrato della *governance* d'impresa, il sistema industriale nazionale potrà respingere lo spettro della responsabilità da reato, coniugando l'efficienza dei mercati dei capitali con l'inderogabile legalità della transizione ecologica.

9. Considerazioni conclusive. Verso una sanzione penale sostenibile: la proposta di una fattispecie specifica a tutela della trasparenza del mercato ecologico.

Il percorso dogmatico sin qui tracciato impone, in sede di approdo sinottico, una netta e ineludibile presa d'atto: l'attuale assetto del diritto penale dell'economia italiana si rivela strutturalmente inadeguato a governare la complessità macroeconomica del *greenwashing*. Il tentativo di reprimere la falsità informativa ecologica attraverso l'applicazione "di sbieco" o analogica dei vecchi archetipi codicistici ha generato un'intollerabile frizione con i principi cardine della legalità penale.⁵¹

⁴⁹ Cfr., in ordine all'intreccio tra sanzione penale del falso e sistemi amministrativi di controllo, F. CONSULICH, La legalità di sbieco. L'intreccio normativo nel diritto penale dell'ambiente, Torino, GIAPPICHELLI, 2017, p. 118.

⁵⁰ In ordine all'estensione dei doveri di controllo e di vigilanza dell'OdV sui flussi informativi extra-finanziari e sui bilanci di sostenibilità, v. R. BRICCHETTI, I reati di falso informativo e le tutele del risparmio, Milano, GIUFFRÈ, 2023, p. 132 ss.

Come si è avuto modo di dimostrare, il paradigma della truffa contrattuale ex art. 640 c.p. naufraga dinanzi al paradosso del danno qualitativo dematerializzato, costringendo l'interprete a forzature ermeneutiche che confondono il piano civile dell'inadempimento con quello penale della frode. Specularmente, i delitti di false comunicazioni sociali e di manipolazione del mercato ex art. 185 TUF, pur intercettando la natura price-sensitive delle metriche ESG, rischiano di subire una torsione iper-anticipatoria, degradando a reati di pericolo astratto o di pura disobbedienza cartolare nel momento in cui il giudice di merito fatichi a isolare l'attitudine eziologica del singolo indicatore ESRS sulla quotazione del titolo azionario. Questo scenario di strutturale deficit di tipicità ha innescato un fenomeno di supplenza giudiziaria suppletiva e creativa, in cui l'organo giurisdizionale è chiamato a colmare i vuoti di tutela attraverso interpretazioni estensive, con il conseguente effetto di frantumare la prevedibilità della decisione giudiziaria e destabilizzare le scelte strategiche del sistema industriale nazionale. Il ricorso a clausole generali o a rimedi civilistici e consumeristici pur autorevoli, come l'ordinanza del caso Alcantara c. Miko si dimostra insufficiente a presidiare un'offesa di natura macrosistemica. Non si tratta più di proteggere l'autonomia negoziale del singolo risparmiatore o la lealtà concorrenziale tra imprese, ma di salvaguardare l'efficienza allocativa dei mercati finanziari globali e la stessa effettività della transizione ecologica. L'era dell'adattamento interpretativo deve pertanto ritenersi definitivamente tramontata, imponendosi il passaggio a una fase di intervento legislativo esplicito e proporzionato. La risoluzione tecnica di tale impasse ordinamentale postula l'introduzione nel codice penale di una fattispecie incriminatrice autonoma, specificamente modellata sulla struttura materiale e sul coefficiente di offesa tipici del falso extra-finanziario. Sotto il profilo della collocazione sistematica, la nuova norma deve essere inserita all'interno del Libro secondo, Titolo VIII, Capo I del codice penale, ossia tra i delitti contro l'economia pubblica, l'industria e il commercio, superando la prospettiva patrimonialistica per elevare a bene giuridico protetto la "trasparenza e la genuinità allocativa del mercato ecologico".⁵²

La proposta di riforma si articola nella formulazione del delitto di «Falsità o manipolazione delle dichiarazioni e metriche di sostenibilità ambientale», strutturato quale reato proprio e di pericolo concreto. La formulazione letterale della norma deve soddisfare il massimo grado di tassatività e determinatezza ex art. 25, co. 2, Cost., ancorando l'elemento oggettivo alla violazione dei parametri normativi precostituiti dall'ordinamento sovranazionale. Sotto il profilo della condotta, la fattispecie deve punire gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili e societari, nonché i sustainability managers che, nelle relazioni sulla gestione, nelle dichiarazioni non finanziarie o in altre comunicazioni pubbliche dirette al mercato o alle autorità di vigilanza, esponcano fatti materiali non rispondenti al vero ovvero omettano informazioni rilevanti in ordine ai criteri di conformità agli standard europei ESRS e alla Tassonomia UE. Al fine di evitare la criminalizzazione del mero errore valutativo o del dolus bonus commerciale, la punibilità deve essere subordinata a un duplice sbarramento dogmatico: sul piano oggettivo, la condotta deve essere «concretamente idonea a indurre in errore il mercato o gli investitori istituzionali in ordine al profilo di rischio o di sostenibilità ambientale dell'ente, determinando un'artificiosa alterazione del costo del capitale o delle condizioni di

⁵¹ Sulla crisi del principio di tassatività derivante dall'applicazione analogica delle fattispecie di frode tradizionali ai nuovi mercati complessi, v. la monografia fondamentale di G. MARUOTTI, *Il principio di tassatività nella legislazione penale speciale*, Torino, GIAPPICHELLI, 2021, p. 245 ss.; nonché F. PALAZZO, *La determinatezza penale tra Costituzione e prassi giurisprudenziale*, in Riv. it. dir. proc. pen., 2023, p. 1120 ss.

⁵² In ordine alla tecnica di selezione dei beni giuridici collettivi e intermedi nel Titolo VIII del codice penale, v. l'opera classica di C. PEDRAZZI, *Intervento penale e tutela dell'economia*, Milano, GIUFFRÈ, 1982, p. 42 ss.; nonché, per l'inquadramento dogmatico dell'ordine pubblico economico, F. BRICOLA, *Legalità e tutela dei beni giuridici nell'orizzonte dell'impresa*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1993, p. 562 ss.

accesso al credito»; sul piano soggettivo, la fattispecie deve essere sorretta dal dolo specifico di conseguire per sé o per l'ente un ingiusto profitto patrimoniale o reputazionale, identificabile nella capitalizzazione parassitaria del green premium o nel risparmio sui costi di riconversione tecnologica.⁵³

Tale struttura, integrando il rinvio formale alle metriche comunitarie, garantirà la determinatezza del precetto, offrendo al magistrato un parametro computazionale certo per verificare la falsità dell'enunciato predittivo o prognostico. La proposta di introduzione di una fattispecie specifica a presidio della trasparenza verde trova la sua definitiva e solenne legittimazione assiologica all'interno del novellato statuto della Carta costituzionale. La storica riforma del 2022, che ha integrato la tutela dell'ambiente, della biodiversità e degli ecosistemi nell'alveo dell'art. 9 Cost., e che ha contestualmente modificato l'art. 41 Cost. stabilendo che l'iniziativa economica privata non può svolgersi in modo da recare danno alla salute e all'ambiente, opera una profonda torsione dei doveri civili e dei limiti della potestà punitiva dello Stato.⁵⁴

L'ambiente cessa di essere una mera materia di riparto della potestà legislativa o un valore protetto in via sussidiaria, per ergersi a principio supremo e ordinatore dell'attività d'impresa. In questa rinnovata prospettiva costituzionale, la creazione di una sanzione penale "sostenibile" ossia proporzionata all'offesa e sussidiaria rispetto ai traguardi macroeconomici della Repubblica - non risponde a una pulsione di cieco pan-penalismo, bensì all'inderogabile dovere di solidarietà economica e sociale. Il principio di offensività esige che il diritto penale intervenga laddove la manipolazione dell'informazione extra-finanziaria metta in pericolo la genuinità della transizione ecologica, ponendosi in perfetto intreccio assiologico con l'art. 47 Cost. posto a tutela del risparmio pubblico.⁵⁵

La falsificazione delle metriche ESG inquina la fede pubblica del mercato dei capitali, dirottando le risorse della collettività verso modelli industriali distruttivi e vanificando lo sforzo finanziario necessario per garantire il futuro ecologico della nazione. Proteggere la verità dell'informazione sulla sostenibilità significa, in ultima analisi, proteggere lo statuto costituzionale dell'impresa moderna, la quale è legittimata a perseguire il profitto solo se in armonia con la tutela degli ecosistemi e delle generazioni future. La fattispecie specifica proposta rappresenta lo strumento tecnico e dogmatico attraverso cui il legislatore nazionale può adempiere a tale solenne mandato, offrendo ai vertici istituzionali e alla magistratura di legittimità un presidio di legalità effettivo, idoneo a garantire che la transizione energetica dell'Italia si compia all'insegna della trasparenza economica e della giustizia ambientale.

⁵³ F. MUCCIARELLI, *L'informazione societaria tra obblighi di trasparenza e sanzione penale*, Milano, GIUFFRÈ, 2015, p. 595 ss. L'Autore teorizza i requisiti di tipicità di una futura fattispecie di falso extra-finanziario, sottolineando la necessità di ancorare l'idoneità ingannevole a soglie quantitative.

⁵⁴ Sull'impatto della riforma degli articoli 9 e 41 Cost. sull'architettura del diritto penale dell'economia e dell'ambiente, v. l'ampia ed esaustiva ricostruzione di F. CONSULICH, *La tutela penale dell'ambiente nella prospettiva eurounitaria*, Torino, GIAPPICHELLI, 2019, p. 130 ss.; nonché, in chiave generale, C. AMATI, *La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e i nuovi confini della trasparenza societaria punibile*, in *Riv. soc.*, 2023, fasc. 2, p. 310 ss.

⁵⁵ R. BRICCHETTI, *I reati di falso informativo e le tutele del risparmio*, Milano, GIUFFRÈ, 2023, p. 145 ss., mette in luce la saldatura sistematica tra la tutela del risparmio ex art. 47 Cost. e i nuovi doveri di solidarietà ambientale d'impresa derivanti dalla revisione dell'art. 41 Cost., individuando nella trasparenza informativa il punto di sintesi e di equilibrio del sistema penale commerciale contemporaneo.