N. 10465/04 R.G. n.r.
N. 12473/04 + 7436/08 +9538/05 R.G. Trib.

Tribunale di Milano
Sezione I penale

REPUBBLICA ITALIANA
In nome del popolo italiano

Il Collegio, composto da:

Presidente dr.ssa Luisa **Ponti**
Giudice dr. Giuseppe **Gennari**
Giudice dr.ssa Silvia **Baldi**

Ha pronunciato la seguente sentenza

S E N T E N Z A

nel procedimento penale nei confronti di:

BARACHINI Enrico, nato a Pisa il 27 luglio 1935, elettivamente domiciliato presso lo studio del difensore, avvocato Baccaredda Boy, con studio in Milano, via Bianca Maria n. 25

- difeso di fiducia dagli avvocati Carlo **Baccaredda Boy**, del foro di Milano, e Stefano **Del Corso**, del foro di Pisa

BONICI Giovanni, nato a Borgo val di Taro (PR) l'11 agosto 1967, elettivamente domiciliato presso lo studio del difensore avvocato Tuccari, in Parma, via Petrarca n. 8
- difeso di fiducia dall'avvocato Antonino **Tuccari**, del foro di Parma

LUZI Antonio, nato a Fano (PU) l'8 aprile 1972, elettivamente domiciliato presso lo studio del difensore avvocato Pensa, in Milano, viale Monte Nero n. 72
- difeso di fiducia dagli avvocati Jacopo **Pensa** e Federico **Papa,** del foro di Milano

MONCADA Luis, nato a Managua il 4 maggio 1956, elettivamente domiciliato presso lo studio del difensore avvocato Del Sasso, in Milano, Corso di Porta Vittoria n. 17
- difeso di fiducia dagli avvocato Alessio **Lanzi** e Gian Paolo **Del Sasso**, del foro di Milano

SALA Luca, nato a Milano l'1 dicembre 1963, elettivamente domiciliato in San Giovanni in Persiceto, Via Crevalcore n. 65/A, c/o Sala Lucia
- difeso di fiducia dagli avvocati Andrea **Soliani** e Carlo **Gilli**, del foro di Milano

SCIUME' Paolo, nato a Carpi (MO) il 31 gennaio 1943, elettivamente domiciliato presso lo studio del difensore
- difeso di fiducia dagli avvocati Luigi **Fornari,** del foro di Parma e Mario **Zanchetti,** del foro di Milano

SILINGARDI Luciano,
- difeso di fiducia dagli avvocati Luca **Troyer** del foro di Milano e Giuseppe **L'Insalata** del foro di Parma

TANZI Calisto, nato a Collecchio (PR) il 17 novembre 1938, elettivamente domiciliato presso lo studio dell'avvocato Fabio Belloni, in Milano, via Larga n. 15
- difeso di fiducia dagli avvocati Giampiero **Biancolella**, del foro di Milano e Filippo **Sgubbi**, del foro di Bologna

<u>Responsabile ex d.lgvo n. 231/01:</u>

Italaudit s.p.a (già Grant Thornton s.p.a) in persona del liquidatore Massimiliano De Guidi
- difeso di fiducia dall'avvocato Angelo **Giarda**, del foro di Milano

Responsabile civile:

Bank of America n.a., filiale italiana con sede in Milano C.so Matteotti 10, in persona del legale rappresentante dr. Eros Francini
- difeso di fiducia dagli avvocati Maria Carla **Pagnotta** e Nicola **Apa**, del foro di Roma

I M P U T A T I

(Per TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS, BOCCHI, PESSINA, GORRERI, PENCA, BIANCHI, MAMOLI, ROVELLI, BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, VISCONTI, MISTRANGELO, PETRUCCI e ZINI, si è proceduto separatamente)

Capo a) – Aggiotaggio dei titoli Parmalat

TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS, **SILINGARDI**, VISCONTI, MISTRANGELO, **SCIUMÈ**, **BARACHINI**, BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, **BONICI**, BOCCHI, PESSINA, PETRUCCI, GORRERI, MAMOLI, ROVELLI, PENCA, BIANCHI, ZINI,

a) reato previsto e punito dagli artt. 81 cpv, 110, 112, n. 1 e n. 2, 61 n.11, c.p., 2637 codice civile (ora art. 185 D.Lgs. 24.2.1998 n.58) perché,

- **TANZI Calisto,** TANZI Stefano**,** TANZI Giovanni**,** TONNA , DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS**, SILINGARDI, VISCONTI,** MISTRANGELO, **SCIUMÈ, BARACHINI**,

  quali membri del consiglio di amministrazione di Parmalat Finanziaria spa, nonché TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, BARILI, GIUFFREDI quali membri del comitato esecutivo ed, infine, TONNA, GIUFFREDI, SILINGARDI quali membri del comitato interno di controllo,

  tutti anche in relazione ai controlli non esercitati - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

- all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità, ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;
- al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* debba essere espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);
- all'adempimento degli obblighi di *"agire in modo informato"* e correlativamente di informare gli organi e le Autorità di vigilanza sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate (art.150 TUF);
- alla *vigilanza sul generale andamento della gestione* (anche in relazione alle operazioni infragruppo e di significativo impatto economico);
- all'adeguatezza degli assetti organizzativi e di controllo interno (soprattutto con riferimento alla mancata implementazione del codice di autodisciplina in ordine alla informativa *price sensitive* da dare al mercato, alla totale inesistenza di un sistema di controllo interno ed alla mancata informativa al mercato circa i requisiti di indipendenza degli amministratori Barachini, Sciumè e Silingardi);
- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato ed al mercato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;

BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, quali membri del collegio sindacale di Parmalat Finanziaria spa (BRUGHERA Presidente), anche in relazione ai controlli non esercitati ed alla violazione degli obblighi di vigilanza e di segnalazione sanciti dall'art.149 TUF (con riferimento, in particolare, al dovere di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno, dell'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione, al dovere di segnalare alla Consob le irregolarità riscontrate ed i "fatti censurabili") - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

- all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità (anche con riferimento alla riunione del 10.04.03

relativamente agli investimenti in strumenti finanziari privi di *rating* A), ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;

- al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* sia espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);
- all'adempimento degli obblighi di procedere ad atti di ispezione e controllo e di richiedere agli amministratori informazioni complete ed adeguate sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate;
- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;
- alla falsa informativa al mercato in ordine alla ratifica, da parte del Consiglio di Amministrazione, delle delibere del Comitato esecutivo, organismo quest'ultimo, che tra il 1999 ed il 2003, si è riunito solo due volte;

- **BONICI**, (anche) quale direttore e poi, dall'aprile del 2003, amministratore di Bonlat, per aver sottoscritto contratti fittizi e/o retrodatati, relativi alla compravendita di latte in polvere, allo swap Epicurum del 20.3.2003 ed alla cessione del marchio Santal;
- PESSINA, che gestiva con Bocchi la contabilità della Bonlat, nonché quale responsabile di diverse società del comparto estero *off-shore* sia consolidate che correlate;
- PETRUCCI, quale direttore generale ed addetto alla redazione dei comunicati stampa nonché amministratore di società consolidate e/o controllanti;
- GORRERI, quale cassiere della Parmalat spa e Presidente della Banca Monte;
- BOCCHI quale contabile in Parmalat spa, ed autore materiale delle falsificazioni (contabilità Bonlat, conto BofA);
- MAMOLI e ROVELLI, quali revisori della Deloitte & Touche, relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del consolidato di Parmalat spa, anche in relazione all'art 40 del cp per aver omesso di impedire la diffusione al mercato di false informazioni della cui contrarietà al vero erano a conoscenza nella loro qualità di revisori;
- PENCA e BIANCHI quali revisori della Grant Thorton, relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del gruppo, anche in relazione all'art 40 del cp per aver omesso di impedire la diffusione al mercato di

false informazioni della cui contrarietà al vero erano a conoscenza nella loro qualità di revisori della Parmalat spa e della Bonlat Financing Corporation;

- ZINI, quale consulente, depositario di libri e scritture contabili di Bonlat, del fondo Epycurum e di altre società *off-shore* del gruppo Parmalat,

in concorso tra loro e con altri, con più azioni esecutive di un medesimo disegno criminoso, **diffondevano**, in tempi diversi e per il tramite della sede amministrativa di Milano della Parmalat Finanziaria spa - presso la quale sono tenuti le scritture contabili ed i libri sociali (pure della controllante Coloniale spa), e che si occupa (anche attraverso la gestione del sito internet) della diffusione dei comunicati stampa nonché dei rapporti con le istituzioni, il mercato e la comunità finanziaria - **notizie false**, con le quali fornivano rassicurazioni circa la solidità finanziaria del gruppo Parmalat, invece in crisi a far data per lo meno dal 1999, idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo dei titoli Parmalat quotati alla Borsa Valori di Milano;
in particolare, negli anni dal 2002 al 2003, diffondevano tramite comunicati stampa e conferenze al mercato (tenutesi a Milano ed all'estero), false informazioni almeno sulle seguenti circostanze:

quanto ai dati economici:

- conseguimento, a livello consolidato, di risultati economici ed in particolare di margini di redditività, quali margini operativi lordi (EBITDA) e margini operativi netti (EBIT), di ammontare superiore rispetto a quello effettivo, poiché comprensivi di componenti economici inesistenti:

- ***al 31.12.2002:*** ***Margine operativo lordo (EBITDA) comunicato: 931 mln di euro***

effettivo: ***286 mln di euro***

Margine operativo netto (EBIT) comunicato: 613 mln di euro

effettivo: - 43 mln di euro

- ***al 30.06.2003:*** ***Margine operativo lordo (EBITDA) comunicato: 413 mln di euro***

effettivo: 171 mln di euro

Margine operativo netto (EBIT) comunicato: 270 mln di euro

effettivo: 19 mln di euro

- ***al 30.09.2003: Margine operativo lordo (EBITDA) comunicato: 650 mln di euro***

effettivo: 250 mln di euro

Margine operativo netto (EBIT) comunicato: 439 mln di euro

effettivo: 30 mln di euro

- conseguimento, al 31.12.2002, di utili netti di pertinenza del Gruppo per complessivi
  252 mln di euro, in realtà mai realizzati poiché, se nel bilancio consolidato fosse stato correttamente esposto il reale ammontare dei costi e dei ricavi, l'esercizio avrebbe chiuso con una perdita di ***451 mln di euro*;**

quanto ai dati finanziari e patrimoniali:

- esistenza, composizione ed impieghi delle disponibilità finanziarie, risultate fittizie (***al 31.12.2002 per 3.573,699 mln di euro; al 30.06.2003 per 3.537,158 mln di euro ed al 30.09.2003 per 4.221,062 mln di euro***);
- operazioni di riacquisto di *bonds* sul mercato in realtà mai eseguite (***al 31.12.2002 per 2.811,000 mln di euro; al 30.06.2003 ed al 30.09.2003 per 2.911,000 mln di euro***);
- apparenti investimenti nel fondo *Epycurum* di *Cayman*, costituito proprio per evidenziare disponibilità inesistenti, disponibilità che venivano riconfermate anche allorquando si dichiarava al mercato la imminente decisione di liquidare la

posizione (***al 30.09.2003 il valore dell'investimento dichiarato era di 496,5 mln di euro***);

- emissione, in particolare negli anni 2002 e 2003, di prestiti obbligazionari strutturati (emissioni: Credit Suisse First Boston – Parmalat Brasil Ltda; UBS; Nextra; Deutche Bank), con dissimulazione degli accordi negoziali sottostanti (compresa l'assunzione di impegni particolari in caso di *credit events*) e comunicazione al mercato del perfezionamento di operazioni diverse rispetto a quelle realmente eseguite, le quali avrebbero palesato sia il reale apporto di liquidità (inferiore a quello dichiarato in sede di emissione) sia l'effettiva situazione di crisi finanziaria dell'emittente;
- ammontare complessivo dei prestiti obbligazionari notevolmente inferiore a quello reale:

- ***al 31.12.2002: comunicato 6.053 mln di euro***
  effettivo 6.806 mln di euro
- ***al 30.06.2003: comunicato 5.909 mln di euro***
  effettivo 6.702 mln di euro
- ***al 30.09.2003: comunicato 6.970 mln di euro***
  effettivo 7.772 mln di euro

- emissione di *private placements* per complessivi ***1.607 mln di euro*** il cui debito effettivo nei confronti dei sottoscrittori non è mai stato espressamente indicato né interamente ricompreso nell'ammontare dell'indebitamento verso istituti di credito e società finanziarie e di cui veniva artatamente omessa ogni indicazione o informazione nei bilanci e nelle comunicazioni sociali al mercato;
- ammontare complessivo dei debiti verso istituti di credito e società finanziarie notevolmente inferiore a quello reale (***debiti verso istituti di credito e società finanziarie dichiarati: al 31.12.2002: 2.193,803mln di euro; al 30.06.2003: 2.349,544 mln di euro ed al 30.09.2003: 1.981,446 mln di euro, a fronte di debiti effettivi risultanti a dicembre 2003, data di apertura della procedura di Amministrazione Straordinaria, per 5.233 mln di euro***), anche mediante operazioni di occultamento dei debiti finanziari realizzate con fittizi contratti di "*partecipation agreement*", con i quali i debiti finanziari di gran parte delle controllate estere, venivano, in sede di consolidato Parfin, artatamente trasformati in debiti infragruppo verso la Bonlat F.C. e compensati con l'attivo fittizio che quest'ultima società *off shore* aveva in bilancio;

- ammontare complessivo (evidenziato nella semestrale al 30.6.2003, a seguito di richiesta della Consob) delle operazioni di finanziamento tra società del Gruppo, nella forma di "*participation agreement*", notevolmente superiore a quello reale (***valore totale dei finanziamenti intragruppo dichiarati: 819 mln di dollari, a fronte di finanziamenti effettivi per 180 mln di dollari concessi alle società Parmalat Partecipacoes do Brasil e Parmalat de Venezuela da Eurofood mediante depositi vincolati presso Bank of America di Londra***);

- esposizione nelle attività finanziarie non immobilizzate di ***61 mln di euro al 30.09.2003*** e ***60,7 mln di euro al 30.06.2003*** di titoli subordinati detenuti dalla partecipata *Curcastle* in realtà vincolati in base ad accordi riservati, ed addirittura **inesigibili** poiché posti a garanzia di una complessa operazione di finanziamento mediante cessione di crediti reali o fittizi - *pro soluto* - che il Gruppo aveva posto in essere con società di *Citibank*;

- esistenza di ricavi ed utili netti consolidati connessi a fittizie operazioni di compravendita di latte in polvere con le società correlate Camfield P.T.E. L.T.D.-venditrice e Dancent Corporation-acquirente (a quest'ultima poi subentrava nel 2001 la Impresa Cubana Emportadora), che determinavano, in capo alla controllata *off shore* Bonlat Financing Corporation (società finanziaria che non aveva come oggetto sociale la compravendita del latte) utili, nel 2001, per 340,1 milioni di euro, nel 2002, per 590,3 milioni di euro, nel 2003, per 363,8 milioni di euro, con una incidenza sull'utile consolidato pari al 35,9%, nel 2001, al 63,4%, nel 2002 ed al 55,9% nel 2003;

- apparenti investimenti per USD 995.931.214, realizzati fittiziamente, nel corso del 2001 e poi evidenziati nel bilancio della Bonlat F.C. anche negli esercizi successivi, mediante la sottoscrizione di *promissory notes* emesse da entità o sconosciute (Wstern Alps Foundation) o da concorrenti di mercato del gruppo Parmalat (Conaprole, Hans Newmann, New Zeland);

- apparente creazione di poste di credito, dapprima in favore delle società Zilpa e Curcastle e successivamente, a partire dal 1999 e fino al 2003, in favore della Bonlat F.C. (cessionaria anche dei crediti di Zilpa e Curcastle) al fine di dare copertura contabile alle erogazioni di danaro effettuate in favore delle c.d. società del turismo riferibili alla famiglia Tanzi (gruppo HIT), con omissione di controlli e verifiche sulla esigibilità dei crediti Bonlat e sulla natura "correlata" di tali società mediante una falsa rappresentazione degli effettivi rapporti finanziari;

- apparente cessione del marchio Santal, senza che la venditrice Bonlat ne fosse legittimata, dato che il marchio era registrato in favore della Parmalat spa ed il relativo contratto di cessione tra quest'ultima e la Bonlat veniva fittiziamente predisposto e retrodatato;

quanto ai rapporti con "parti correlate":

- occultamento della natura correlata delle società: Dancent Corporation, Camfield P.T.E., Naipal Company N.V., Carital Food Distributors N.V., Sata s.r.l., nonché degli effettivi rapporti finanziari con le società del gruppo del "turismo" (HIT);

condotte tutte (e anche separatamente) idonee in concreto ad alterare in modo sensibile il prezzo delle azioni e delle obbligazioni riferibili al gruppo PARMALAT, facendo conseguire a detti strumenti finanziari un valore notevolmente superiore rispetto a quello che avrebbero potuto e dovuto esprimere.

Con le circostanze aggravanti di aver commesso il fatto concorrendo con più di cinque persone, nonché, limitatamente a TANZI Calisto, TONNA Fausto, DEL SOLDATO Luciano di aver promosso ed organizzato la cooperazione nel reato, e, limitatamente a TANZI Calisto, TONNA Fausto, DEL SOLDATO Luciano, TANZI Stefano, FERRARIS Alberto Maurizio di aver diretto l'azione delle persone che sono concorse nel reato,

ed inoltre: Mamoli, Rovelli, Penca e Bianchi, con l'aggravante di aver commesso il fatto con abuso di prestazione d'opera, consistita nella revisione delle società del gruppo Parmalat e tutti gli altri con abuso della relazione d'ufficio in quanto consiglieri o sindaci, in particolare di Parmalat Finanziaria spa, nonché di altre società del gruppo.

In Milano, fino al dicembre 2003.

Capo b) – Ostacolo alla vigilanza Consob

TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, DEL SOLDATO, BARILI,GIUFFREDI, FERRARIS, **SILINGARDI**, VISCONTI, MISTRANGELO, **SCIUMÈ**, **BARACHINI**, BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, **BONICI**, BOCCHI, PESSINA, PETRUCCI, GORRERI, MAMOLI, ROVELLI, PENCA, BIANCHI, ZINI,

b) reato previsto e punito dagli artt. 81 cpv, 110, 112, n. 1 e n. 2, c.p., 2638 codice civile, in relazione agli artt. 114 e 115 e 155, II° comma, T.U.F.., perché

- **TANZI Calisto,** TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA , DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS**, SILINGARDI, VISCONTI,** MISTRANGELO, **SCIUMÈ, BARACHINI**,

  quali membri del consiglio di amministrazione di Parmalat Finanziaria spa, nonché TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, BARILI, GIUFFREDI quali membri del comitato esecutivo ed, infine, TONNA, GIUFFREDI, SILINGARDI quali membri del comitato interno di controllo,

  tutti anche in relazione ai controlli non esercitati - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

  - all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità, ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;
  - al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* debba essere espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);
  - all'adempimento degli obblighi di *"agire in modo informato"* e correlativamente di informare gli organi e le Autorità di vigilanza sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate (art.150 TUF);
  - alla *vigilanza sul generale andamento della gestione* (anche in relazione alle operazioni infragruppo e di significativo impatto economico);
  - all'adeguatezza degli assetti organizzativi e di controllo interno (soprattutto con riferimento alla mancata implementazione del codice di autodisciplina in ordine alla informativa *price sensitive* da dare al mercato, alla totale inesistenza di un sistema di controllo interno ed alla mancata informativa al mercato circa i requisiti di indipendenza degli amministratori Barachini, Sciumè e Silingardi);

- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato ed al mercato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;

BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, quali membri del collegio sindacale di Parmalat Finanziaria spa (BRUGHERA Presidente), anche in relazione ai controlli non esercitati ed alla violazione degli obblighi di vigilanza e di segnalazione sanciti dall'art.149 TUF (con riferimento, in particolare, al dovere di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno, dell'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione, al dovere di segnalare alla Consob le irregolarità riscontrate ed i "fatti censurabili") - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

- all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità (anche con riferimento alla riunione del 10.04.03 relativamente agli investimenti in strumenti finanziari privi di *rating* A), ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;
- al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* sia espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);
- all'adempimento degli obblighi di procedere ad atti di ispezione e controllo e di richiedere agli amministratori informazioni complete ed adeguate sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate;
- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;
- alla falsa informativa al mercato in ordine alla ratifica, da parte del Consiglio di Amministrazione, delle delibere del Comitato esecutivo, organismo quest'ultimo, che tra il 1999 ed il 2003, si è riunito solo due volte;

- **BONICI**, (anche) quale direttore e poi, dall'aprile del 2003, amministratore di Bonlat, per aver sottoscritto contratti fittizi e/o retrodatati, relativi alla compravendita di latte in polvere, allo swap Epicurum del 20.3.2003 ed alla cessione del marchio Santal;
- PESSINA, che gestiva con Bocchi la contabilità della Bonlat, nonché quale responsabile di diverse società del comparto estero *off-shore* sia consolidate che correlate;
- PETRUCCI, quale direttore generale ed addetto alla redazione dei comunicati stampa nonché amministratore di società consolidate e/o controllanti;
- GORRERI, quale cassiere della Parmalat spa e Presidente della Banca Monte;
- BOCCHI quale contabile in Parmalat spa, ed autore materiale delle falsificazioni (contabilità Bonlat, conto BofA);
- MAMOLI e ROVELLI, quali revisori della Deloitte & Touche, relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del consolidato di Parmalat spa, anche in relazione all'art 40 del cp per aver omesso di impedire la diffusione al mercato di false informazioni della cui contrarietà al vero erano a conoscenza nella loro qualità di revisori nonché in relazione all'art.155, II comma, TUF, per aver omesso, nell'anno 2002, di procedere ad accertamenti ed ispezioni sui documenti contabili delle società oggetto di revisione, non informando la Consob dei fatti censurabili di cui erano venuti a conoscenza (anche a seguito della *review* delle carte di lavoro del revisore secondario Gran Thonton, specialmente quelle concernenti il bilancio e le attività della controllata Bonlat Financing Corporation e delle espresse segnalazioni di fatti censurabili ricevute dai revisori Deloitte "locali");
- PENCA e BIANCHI quali revisori della Grant Thornton, relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del gruppo, anche in relazione all'art 40 del cp per aver omesso di impedire la diffusione al mercato di false informazioni della cui contrarietà al vero erano a conoscenza nella loro qualità di revisori della Parmalat spa e della Bonlat Financing Corporation;
- ZINI, quale consulente, depositario di libri e scritture contabili di Bonlat, del fondo Epycurum e di altre società *off-shore* del gruppo Parmalat,

in concorso tra loro e con altri, con più azioni esecutive di un medesimo disegno criminoso, al fine di ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza della CONSOB, esponevano fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Parmalat Finanziaria spa (società quotata alla Borsa Valori di Milano e compresa nel mib 30) e del gruppo;

in particolare, a partire dal luglio 2003, alle richieste della CONSOB, indirizzate sia agli amministratori di Parmalat Finanziaria spa sia al Collegio Sindacale che ai revisori (Deloitte & Touche S.p.A. e Grant Thornton S.p.A.), di informazioni sulla situazione finanziaria del Gruppo Parmalat, sulla consistenza e le modalità di gestione della liquidità nonché sull'entità delle emissioni obbligazionarie del Gruppo Parmalat, tenuto conto dei *bonds* asseritamene riacquistati al 30.6.2003, gli amministratori di Parmalat Finanziaria spa e gli organi di controllo, rispondevano con note trasmesse alla CONSOB (il riferimento è alle "risposte", sia della PARMALAT FINANZIARIA, sia del Collegio Sindacale, sia dei revisori DELOITTE e GRAN THORNTON, nel corso del 2003, in atti), **comunicando** dati, dapprima lacunosi, poi palesemente falsi con riferimento al reale ammontare della Posizione Finanziaria Netta del gruppo almeno sui seguenti punti:

- disponibilità finanziarie liquide, limitatamente alle controllate olandesi ed alla Bonlat Financing Corporation delle Cayman Islands, anche in relazione al saldo attivo del conto acceso presso Bank of America;
- attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni;
- ammontare complessivo dei *bonds* ancora in circolazione, loro rimborsabilità ed esistenza di eventuali impegni assunti a fronte dell'emissione (*covenants*, *negative pledges*, attivazione di clausole di default da parte degli obbligazionisti, ecc.);
- consistenza e liquidabilità del fondo Epycurum;
- ammontare dell'indebitamento per finanziamenti a breve ed a lungo periodo in essere con il sistema bancario;
- operazioni di cartolarizzazione,

come, peraltro, già dettagliatamente indicato sub capo a)

<u>e consapevolmente omettendo ogni approfondimento e controllo sulle predette circostanze</u>

Con le circostanze aggravanti di aver commesso il fatto concorrendo con più di cinque persone, nonché, limitatamente a TANZI Calisto, TONNA Fausto, DEL SOLDATO Luciano di aver promosso ed organizzato la cooperazione nel reato, e, limitatamente a TANZI Calisto, TONNA Fausto, DEL SOLDATO Luciano, TANZI Stefano, FERRARIS Alberto Maurizio di aver diretto l'azione delle persone che sono concorse nel reato.

Ed inoltre: Mamoli, Rovelli, Penca e Bianchi, con l'aggravante di aver commesso il fatto con abuso della prestazione d'opera, consistita nella revisione delle società del gruppo

Parmalat e tutti gli altri con abuso della relazione d'ufficio in quanto consiglieri o sindaci, in particolare di Parmalat Finanziaria spa, nonché di altre società del gruppo ed infine tutti con l'aggravante di aver commesso il fatto al fine di eseguire ed occultare il reato di aggiotaggio di cui al capo a della rubrica.

In Milano, fino al dicembre 2003.

Capo c)- Falso nelle relazioni e comunicazioni del revisore Deloitte & Touche

TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS, **SILINGARDI**, VISCONTI, MISTRANGELO, **SCIUMÈ**, **BARACHINI**, BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, **BONICI**, BOCCHI, PESSINA, PETRUCCI, GORRERI, MAMOLI, ROVELLI, PENCA, BIANCHI, ZINI,

c) del reato previsto e punito dagli artt. 81 cpv, 110, 61 n. 7, 112, n. 1 e n. 2 c.p., 2624 commi 1 e 2 codice civile, perché:

- **TANZI Calisto,** TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA , DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS**, SILINGARDI, VISCONTI,** MISTRANGELO, **SCIUMÈ, BARACHINI**,

  quali membri del consiglio di amministrazione di Parmalat Finanziaria spa, nonché TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, BARILI, GIUFFREDI quali membri del comitato esecutivo ed, infine, TONNA, GIUFFREDI, SILINGARDI quali membri del comitato interno di controllo,

  tutti anche in relazione ai controlli non esercitati - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

  - all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità, ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;
  - al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* debba essere espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);

- all'adempimento degli obblighi di *"agire in modo informato"* e correlativamente di informare gli organi e le Autorità di vigilanza sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate (art.150 TUF);
- alla *vigilanza sul generale andamento della gestione* (anche in relazione alle operazioni infragruppo e di significativo impatto economico);
- all'adeguatezza degli assetti organizzativi e di controllo interno (soprattutto con riferimento alla mancata implementazione del codice di autodisciplina in ordine alla informativa *price sensitive* da dare al mercato, alla totale inesistenza di un sistema di controllo interno ed alla mancata informativa al mercato circa i requisiti di indipendenza degli amministratori Barachini, Sciumè e Silingardi);
- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato ed al mercato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;

BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, quali membri del collegio sindacale di Parmalat Finanziaria spa (BRUGHERA Presidente), anche in relazione ai controlli non esercitati ed alla violazione degli obblighi di vigilanza e di segnalazione sanciti dall'art.149 TUF (con riferimento, in particolare, al dovere di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno, dell'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione, al dovere di segnalare alla Consob le irregolarità riscontrate ed i "fatti censurabili") - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

- all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità (anche con riferimento alla riunione del 10.04.03 relativamente agli investimenti in strumenti finanziari privi di *rating* A), ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;
- al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* sia espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);
- all'adempimento degli obblighi di procedere ad atti di ispezione e controllo e di richiedere agli amministratori informazioni complete ed adeguate sulle

operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate;

- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;
- alla falsa informativa al mercato in ordine alla ratifica, da parte del Consiglio di Amministrazione, delle delibere del Comitato esecutivo, organismo quest'ultimo, che tra il 1999 ed il 2003, si è riunito solo due volte;

- **BONICI**, (anche) quale direttore e poi, dall'aprile del 2003, amministratore di Bonlat, per aver sottoscritto contratti fittizi e/o retrodatati, relativi alla compravendita di latte in polvere, allo swap Epicurum del 20.3.2003 ed alla cessione del marchio Santal;
- PESSINA, che gestiva con Bocchi la contabilità della Bonlat, nonché quale responsabile di diverse società del comparto estero *off-shore* sia consolidate che correlate;
- PETRUCCI, quale direttore generale ed addetto alla redazione dei comunicati stampa nonché amministratore di società consolidate e/o controllanti;
- GORRERI, quale cassiere della Parmalat spa e Presidente della Banca Monte;
- BOCCHI quale contabile in Parmalat spa, ed autore materiale delle falsificazioni (contabilità Bonlat, conto BofA);
- MAMOLI e ROVELLI, quali revisori della Deloitte & Touche ("revisore principale" del gruppo Parmalat), relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del consolidato di Parmalat spa, anche in relazione agli artt 40 del cp e 155, II° comma, del TUF;

- PENCA e BIANCHI quali revisori della Grant Thortnon, relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del gruppo, anche in relazione all'art 155, II° comma, TUF;
- ZINI, quale consulente, depositario di libri e scritture contabili di Bonlat, del fondo Epycurum e di altre società *off-shore* del gruppo Parmalat,

in concorso tra loro e con altri, con più azioni esecutive di un medesimo disegno criminoso, al fine far conseguire ai responsabili del gruppo Parmalat un ingiusto profitto, nelle **relazioni di certificazione e nelle altre comunicazioni emesse a Milano dalla società Deloitte & Touche** in relazione ai bilanci civilistici e consolidati di Parmalat

Finanziaria spa, riguardanti gli esercizi 1999-2002 e semestrale 2003 nonché del bilancio consolidato della subholding Parmalat spa, consapevolmente e con l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni, attestavano il falso ed occultavano informazioni rilevanti sulle effettive condizioni economiche della predetta società sottoposta a revisione, in modo da indurre in errore i destinatari delle comunicazioni sociali e cagionando agli stessi un danno patrimoniale di rilevante entità.

in particolare:

1. omettevano di segnalare la perdita dello *status* di revisore principale almeno con riferimento alla certificazione del bilancio consolidato Parmalat Finanziaria al 31/12/2002 e 30/6/2003, ed essendo quindi divenuta pienamente responsabile anche del lavoro svolto da altri revisori (Grant Thornton), omettevano di porre in essere le verifiche aggiuntive previste dalla Consob (Com. 95001280 del 15/2/1995), con particolare riferimento al bilancio della partecipata Bonlat Financing Corporation;
2. ed ancora, occultavano le criticità e le reali perdite presenti nei bilanci civilistici delle partecipate estere consentendo anche l'utilizzo di artifici contabili, altresì ignorando le riserve, i dubbi e le numerose perplessità avanzate dai diversi certificatori locali della Deloitte & Touche (richiedendone altresì la rimozione come nel caso del revisore brasiliano Olivetti), con particolare riferimento a:

- BRASILE
- ARGENTINA
- URUGUAY
- MESSICO
- PORTOGALLO
- USA
- CANADA
- Parmalat Finance Corporation Bv (che veniva verificata direttamente dall'Italia sino al 2001)
- Parmalat Capital Finance di Malta (della quale la D&T di Malta, dall'aprile del 2002, teneva altresì la contabilità)
- Curcastle e Zilpa delle Antille Olandesi
- Bonlat sia relativamente ai rapporti con il revisore Grant Thornton che agli accertamenti diretti effettuati sullo *swap* Sumitomo, sullo *swap* con la Parmalat Finance Corporation BV, sullo *swap* Epicurum, sulla cessione dei marchi SANTAL, sulle operazioni di vendita di latte in polvere con le società Dancent e Camfield e sulla liquidità e i titoli in carico alla società stessa;

2 bis. occultavano ed omettevano di segnalare agli organismi ed alle autorità di controllo che, in sede di consolidato Parfin al 31.12.2001, era stato predisposto dal *management* della Parmalat, nel maggio del 2002, un documento artatamente retrodatato al 30.12.2001 con il quale la Parmalat Corporate Financing approvava la distribuzione di un dividendo straordinario di 31,2 milioni di USD, al solo fine di consentire alla controllata Parmalat Brasile di coprire perdite di pari importo;

2 ter. Occultavano ed omettevano di segnalare agli organismi ed alle autorità di controllo, l'esistenza di un falso contratto di swap, artatamente retrodatato al 31.12.2002, ma nella realtà predisposto nel gennaio del 2003, al solo fine di consentire alla Parmalat Finance Corporation BV di realizzare, con la controparte poi individuata nella Bonlat, una plusvalenza fittizia di 136 milioni di euro per coprire perdite su cambi correnti di pari importo che non dovevano essere evidenziate al sistema bancario ed al mercato;

3. inoltre, omettevano di segnalare nella relazione di certificazione del bilancio consolidato di Parmalat Finanziaria al 31/12/2002 la limitazione incontrata nello svolgimento dell'incarico relativa all'impossibilità di verificare, stante la mancata disponibilità di informazioni, la corretta valutazione delle quote del Fondo Epicurum detenute da Bonlat Financing Corporation (limitazione peraltro presente nella relazione relativa alla semestrale 2003);

4. pur sapendo che la liquidità era in gran parte asseritamene investita in strumenti finanziari privi di rating, accettavano la dichiarazione degli amministratori che invece detti strumenti avessero *rating* A;

5. omettevano di segnalare nelle relazioni di certificazione:
   - i rapporti con Citigroup (Buco Nero-Geslat e Archimede-Eureka) , Bank of America (Dairy e Food Holding-Brasile) e JP Morgan (Compagnia Finanziaria Alimenti), costruiti come apporti di capitale ovvero come presunte cartolarizzazioni ovvero come associazioni in partecipazione, che invece erano veri e propri finanziamenti;
   - le effettive emissioni di *bonds* in parte consapevolmente occultate in bilancio (*bond* CSFB con il Brasile, *bond* Barclays con Parmalat Capital Finance);
   - i rapporti (tutti) relativi ai *private placements* con Bank of America e Chase;

6. occultavano consapevolmente:

- il rapporto di totale controllo delle società costituenti la rete dei concessionari (nonostante la consulenza sul ciclo delle vendite, effettuata da D&T nel maggio 2002), in particolare omettendo di segnalare ed evidenziare la fittizietà di un contratto di *partnership agreement*, stipulato tra la Bonlat F.C. e la Naipal Company NV, holding di un gruppo di concessionarie che distribuivano i prodotti Parmalat sul territorio Italiano, al solo fine di contabilizzare nei bilanci della Bonlat F.C. utili fittizi e di occultare il rapporto di correlazione tra il gruppo e le stesse società di distribuzione;
- il rapporto di totale controllo di altre società estere non consolidate;
- il reale rapporto di correlazione tra il Gruppo Parmalat, le società del Gruppo turistico e le società personali, tutte facenti capo alla famiglia Tanzi;

7. omettevano di segnalare nella relazione di certificazione, almeno con riferimento al bilancio consolidato di Parmalat Finanziaria al 31/12/2002, l'illegittima classificazione dei debiti verso obbligazionisti nella voce "debiti verso banche";

8. attestavano il falso omettendo ogni controllo ed occultando *(i)* la riclassificazione, nell'ambito delle rettifiche di consolidamento, dei debiti finanziari verso terzi (banche ed obbligazionisti) per circa 4 miliardi e 200 milioni di euro al 31.12.2002, come debiti *intercompany*; *(ii)* l'utilizzo, nel prospetto di riconciliazione tra patrimonio netto civilistico e patrimonio netto consolidato della sub-holding Parmalat Spa al 31.12.2002, della posta, con saldo pari ad euro 534.250.000, "*riserve di consolidamento e risultati economici delle società consolidate al netto delle interessenze e delle rettifiche di consolidamento"* per nascondere tutte le rettifiche non riconciliate";

9. recepivano le informazioni del revisore secondario Gran Thornton pur essendo a conoscenza che la "circolarizzazione" era stata, in alcuni casi, del tutto omessa ed in altri effettuata in modo irregolare e/o incompleto (in violazione dei principi di revisione contabile) e senza che fossero effettuati i necessari accertamenti aggiuntivi;

10. attestavano il falso, in relazione alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Parfin spa e del gruppo Parmalat, nelle *comfort letters*, di volta in volta rilasciate ai fini delle emissioni dei prestiti obbligazionari negli anni 2002 e 2003

Con le circostanze aggravanti di aver cagionato un danno patrimoniale di rilevante gravità, di aver commesso il fatto concorrendo con più di cinque persone, nonché, limitatamente a MAMOLI, ROVELLI, TANZI Calisto, PENCA, BIANCHI, TONNA,

DEL SOLDATO di aver promosso e organizzato la cooperazione nel reato nonché di aver diretto l'azione delle persone che sono concorse nel reato.

Ed infine per tutti con l'aggravante di aver commesso il fatto al fine di eseguire ed occultare il reato di aggiotaggio di cui al capo a della rubrica.

In Milano, fino al dicembre 2003.

Capo d)- Falso nelle relazioni e comunicazioni del revisore Gran Thorton

TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS, **SILINGARDI**, VISCONTI, MISTRANGELO, **SCIUMÈ**, **BARACHINI**, BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, **BONICI**, BOCCHI, PESSINA, PETRUCCI, GORRERI, MAMOLI, ROVELLI, PENCA, BIANCHI, ZINI,

d) reato previsto e punito dagli artt. 81 cpv, 110, 61 n. 7, 112, n. 1 e n. 2 c.p., 2624 commi 1 e 2 codice civile, perché:

- **TANZI Calisto,** TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA , DEL SOLDATO, BARILI, GIUFFREDI, FERRARIS**, SILINGARDI, VISCONTI,** MISTRANGELO, **SCIUMÈ, BARACHINI**,

  quali membri del consiglio di amministrazione di Parmalat Finanziaria spa, nonché TANZI Calisto, TANZI Stefano, TANZI Giovanni, TONNA, BARILI, GIUFFREDI quali membri del comitato esecutivo ed, infine, TONNA, GIUFFREDI, SILINGARDI quali membri del comitato interno di controllo,

  tutti anche in relazione ai controlli non esercitati - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

  - all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità, ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;
  - al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* debba essere espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);
  - all'adempimento degli obblighi di *"agire in modo informato"* e correlativamente di informare gli organi e le Autorità di vigilanza sulle

operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate (art.150 TUF);

- alla *vigilanza sul generale andamento della gestione* (anche in relazione alle operazioni infragruppo e di significativo impatto economico);
- all'adeguatezza degli assetti organizzativi e di controllo interno (soprattutto con riferimento alla mancata implementazione del codice di autodisciplina in ordine alla informativa *price sensitive* da dare al mercato, alla totale inesistenza di un sistema di controllo interno ed alla mancata informativa al mercato circa i requisiti di indipendenza degli amministratori Barachini, Sciumè e Silingardi);
- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato ed al mercato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;

BRUGHERA, FERRETTI, NUTI, quali membri del collegio sindacale di Parmalat Finanziaria spa (BRUGHERA Presidente), anche in relazione ai controlli non esercitati ed alla violazione degli obblighi di vigilanza e di segnalazione sanciti dall'art.149 TUF (con riferimento, in particolare, al dovere di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno, dell'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione, al dovere di segnalare alla Consob le irregolarità riscontrate ed i "fatti censurabili") - a seguito sia dell'esposto di un socio, sia dei rilievi avanzati dalla Consob e da rappresentanti della *business community* e dagli investitori istituzionali, sia dell'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche - soprattutto con riferimento:

- all'esposizione verso banche ed obbligazionisti, alla gestione, ed allocazione della liquidità (anche con riferimento alla riunione del 10.04.03 relativamente agli investimenti in strumenti finanziari privi di *rating* A), ai rapporti con società controllate e correlate, alla esposizione di ricavi falsi;
- al controllo sui flussi delle informazioni *price sensitive* da trasmettere al mercato (anche in relazione alla necessità che la comunicazione *price sensitive* sia espressamente oggetto di delibera da parte del Consiglio di amministrazione);
- all'adempimento degli obblighi di procedere ad atti di ispezione e controllo e di richiedere agli amministratori informazioni complete ed adeguate sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate;

- alla gestione della finanza aziendale in capo a società *off shore*, all'inclusione nell'area di consolidamento di società *off shore*, alla mancata informazione in sede di bilancio consolidato di emissioni di *bonds* e *private placements* per importi rilevanti;
- alla falsa informativa al mercato in ordine alla ratifica, da parte del Consiglio di Amministrazione, delle delibere del Comitato esecutivo, organismo quest'ultimo, che tra il 1999 ed il 2003, si è riunito solo due volte;

- **BONICI**, (anche) quale direttore e poi, dall'aprile del 2003, amministratore di Bonlat, per aver sottoscritto contratti fittizi e/o retrodatati, relativi alla compravendita di latte in polvere, allo swap Epicurum del 20.3.2003, ed alla cessione del marchio Santal;
- PESSINA, che gestiva con Bocchi la contabilità della Bonlat, nonché quale responsabile di diverse società del comparto estero *off-shore* sia consolidate che correlate;
- PETRUCCI, quale direttore generale ed addetto alla redazione dei comunicati stampa nonché amministratore di società consolidate e/o controllanti;
- GORRERI, quale cassiere della Parmalat spa e Presidente della Banca Monte;
- BOCCHI quale contabile in Parmalat spa, ed autore materiale delle falsificazioni (contabilità Bonlat, conto BofA);
- MAMOLI e ROVELLI, quali revisori della Deloitte & Touche, relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del consolidato di Parmalat spa, anche in relazione agli artt 40 del cp e 155, II° comma, del TUF per non aver impedito al revisore secondario Gran Thorton di esporre dati ed informazioni false nelle relazioni di certificazione dei bilanci civilistici di Bonlat F.C. e di altre società del gruppo da loro revisionate (tra cui la Parmalat spa), non evidenziando le carenze di informazioni e la fittizietà dei dati delle quali erano venuti a conoscenza anche a seguito della *review* effettuata sulle carte di lavoro della Gran Thorton;
- PENCA e BIANCHI quali revisori della Grant Thortnon, relativamente alla certificazione del bilancio di Parmalat Finanziaria spa e del gruppo, anche in relazione agli artt. 40 del cp e 155, II° comma, del T.U.F.;
- ZINI, quale consulente, depositario di libri e scritture contabili di Bonlat, del fondo Epycurum e di altre società *off-shore* del gruppo Parmalat,

in concorso tra loro e con altri, con più azioni esecutive di un medesimo disegno criminoso, al fine far conseguire ai responsabili del gruppo Parmalat un ingiusto profitto, essendo la Grant Thornton incaricata della revisione dei bilanci civilistici di alcune società del gruppo (tra le quali la BONLAT e la PARMALAT spa), nelle attività di

certificazione effettuate, con la consapevolezza della falsità e l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni:

- effettuavano la "*circolarizzazione*" in totale violazione dei principi di revisione contabile, in alcuni casi, omettendola ed in altri effettuandola in modo irregolare e/o incompleto ed in ogni caso non implementandola con accertamenti diretti e/o aggiuntivi;

- attestavano falsamente l'esistenza dell'attivo e del passivo nello stato patrimoniale e dei costi e ricavi nel conto economico della società BONLAT FINANCING CORPORATION con sede nella Cayman Island che sapevano essere inesistenti in quanto la stessa società era stata costituita per occultare: (*i*) perdite operative di varie società del gruppo, (*ii*) distrazioni, (*iii*) debiti reali verso obbligazionisti e banche;
- occultavano informazioni concernenti la totale fittizietà della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della BONLAT FINANCING CORPORATION;
- omettevano di segnalare il rapporto di totale controllo delle società costituenti la rete dei concessionari e di altre società estere non consolidate, altresì non effettuando alcuna procedura di verifica e segnalazione dei predetti rapporti di correlazione ed anzi suggerendo, talvolta, al management del gruppo, la sostituzione di alcuni amministratori, la cui presenza nel board evidenziava il rapporto di correlazione;
- omettevano di segnalare il reale rapporto di correlazione tra il gruppo Parmalat, le società del Gruppo Turistico e le società personali, tutte facenti capo alla famiglia Tanzi;
- omettevano di segnalare che i debiti verso banche della società Parmalat s.p.a. erano superiori a quelli indicati in bilancio a partire dall'esercizio 1998 e fino al 2003;
- omettevano di segnalare la fittizietà della cessione del marchio Santal alla Bonlat, altresì suggerendo di integrare la relativa documentazione contrattuale con contratti retrodatati.

in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni sulla predetta situazione e cagionando loro un danno patrimoniale.

Con le circostanze aggravanti di aver cagionato un danno patrimoniale di rilevante gravità ai risparmiatori, di aver commesso il fatto concorrendo con più di cinque persone, nonché, limitatamente a MAMOLI, ROVELLI, TANZI Calisto, PENCA, BIANCHI, TONNA, DEL SOLDATO di aver promosso e organizzato la cooperazione nel reato nonchè di aver diretto l'azione delle persone che sono concorse nel reato.

Ed infine per tutti con l'aggravante di aver commesso il fatto al fine di eseguire ed occultare il reato di aggiotaggio di cui al capo a della rubrica.

In Milano dal 1999 fino al dicembre 2003.

Capo e) – Aggiotaggio dei titoli Parmalat

SALA Luca, **LUZI Antonio**, **MONCADA Luis -** (GIURALAROCCA – per il quale si procede separatamente)

e) del delitto p.p. dagli artt. 110, 112 nr 1 e 2, 81 cpv, 61nr 2 ,7 ed 11 C.P. 2637 c.c., perché , in concorso tra loro

- SALA Luca, quale responsabile del *team corporate finance and relationship management*,
- LUZI Antonio, quale componente del *team corporate finance and relationship management* di cui era responsabile SALA,
- MONCADA Luis, quale responsabile portafoglio credito della filiale italiana di *Bank of America*,
- *GIURALAROCCA Nino, quale direttore della Banca Cantonale dei Grigioni e successivamente direttore della CentrumBank del Liechtenstein* – per il quale si procede separatamente

nonché con:

- **TANZI Calisto**, TONNA , DEL SOLDATO, BARILI, FERRARIS (quali consiglieri del CDA di Parmalat Finanziaria spa), MAMOLI e ROVELLI (quali revisori della Deloitte & Touche) ZINI (quale consulente)

concorrevano a diffondere al mercato ed alla comunità finanziaria internazionale - anche per il tramite degli *information memorandum* predisposti da BOFA (ed, in particolare, quelli redatti e consegnati agli investitori nell'ottobre del 2002 e nell'agosto del 2003) nonché attraverso le comunicazioni inoltrate alle autorità di vigilanza di diversi paesi **- informazioni che sapevano essere false** e/o che non rappresentavano le

reali condizioni economico-finanziarie del gruppo Parmalat, soprattutto con riferimento ai rapporti con BofA e, relative:

- all'occultamento delle **effettive condizioni dei finanziamenti erogati** e, segnatamente, dei margini e tassi aggiuntivi applicati e tenuti riservati per non "allarmare" il mercato ed evitare l'attivazione delle clausole di *cross default* ;
- all'**effettivo rendimento della gestione della liquidità** (inferiore al costo del debito, quanto meno con riguardo ai finanziamenti erogati da BOFA);
- all'**asserito rispetto dei c.d. *covenant* che sapevano "sforati"** ovvero mantenuti attraverso l'utilizzazione di meccanismi di aggiustamento contabile (*gratuity*, interpretazione estensiva della definizione di total cash, scorporo Carital etc);
- all'**occultamento del debito derivante dagli *USPP***;
- all'**occultamento dei *cash collateral,***
- all'**occultamento dei contratti derivati** stipulati tra gruppo Parmalat e BOFA, finalizzati al pagamento *off balance* dei premi assicurativi (e che permettevano agli imputati di lucrare ingenti somme di denaro).

In particolare,

1) al fine di mascherare come operazione di *equity* un **finanziamento erogato al comparto brasiliano**, diffondevano al mercato (tramite comunicati stampa ed altri mezzi, tra cui i suddetti *information memorandum*), a partire dal dicembre 1999 e fino al novembre 2003, le seguenti false informazioni concretamente idonee ad alterare il prezzo del titolo Parmalat:

- nella comunicazione al mercato diffusa in data 18.12.1999 (concordata tra Tonna e Sala), intestata: "**Nuovi azionisti per Parmalat in Brasile**":
  - i) **occultavano che i nuovi asseriti azionisti di Parmalat Administracao fossero** in realtà due veicoli anonimi di Cayman (**DHL e FHL**, *Special Purpose Entities* di BofA, aventi quali procuratori lo stesso Sala e la sua collaboratrice Medvedich) comunicando che "*un gruppo di investitori nord-americani coordinati da BofA*" avrebbe partecipato all'aumento di capitale della Parmalat Administracao Ltd ;
  - ii) altresì **occultavano che gli investitori nordamericani avevano sottoscritto un *private placements* obbligazionario** e, conseguentemente, erano "creditori" del gruppo Parmalat avendo acquistato delle "*notes*";
  - iii) nonché **occultavano l'esposizione di 300 mln di US$ del gruppo, oltre gli interessi che BofA si era assunta l'impegno di anticipare** (così mantenendo, anche, interessi e relativo debito *off balance*);
  - iv) ed, infine, **attribuivano alla società brasiliana**, senza esperire alcuna *due*

diligence, **una *"valutazione attorno a un miliardo e trecentocinquanta milioni di USD"*** (importo concordato "all'ultimo" tra Sala e Tonna), che sapevano essere incongrua per eccesso avendo utilizzato una perizia previsionale effettuata da D&T nel giugno 1998 (peraltro già "bocciata" dagli organi interni della BOFA) e mai aggiornata nonostante il deciso peggioramento dei parametri macro e microeconomici di riferimento (risultante anche dall'analisi effettuata nell'ottobre 1998 dalla controllata di BOFA, NationsBanc Montgomery Securities, che avrebbe dovuto collocare presso il mercato l'operazione);

- nella comunicazione al mercato diffusa in data 22.12.1999 (sempre concordata tra Tonna e Sala), intestata: "**Elevata al 18% la partecipazione dei nuovi azionisti di Parmalat in Brasile**":
  i) ancora occultavano che i nuovi azionisti erano due società anonime di Cayman
  ii) e che la seconda *tranche* di 150 mln di US$ era costituita da un finanziamento di BofA,

da tale operazione Sala e Moncada lucravano "in nero" la somma complessiva di $US 3.750.000 (distratta da Parmalat utilizzando l'intermediazione fittizia della Banca Cantonale dei Grigioni);

2) nel 2001, per estinguere il finanziamento diretto di BOFA, emettevano tramite DHL (uno dei suddetti veicoli speciali di BOFA), nuove *notes* sottoscritte dagli investitori americani (ed in minima parte dalla stessa BOFA e Parmalat), **occultando al mercato quanto meno che**:

i) rispetto alle previsioni della sopra citata perizia di D&T, l'EBITDA del Brasile era risultato inferiore del 54,2% per l'anno 1999 e del 63,2% per l'anno 2000 ;
ii) i bilanci del comparto brasiliano beneficiavano di contributi in conto copertura perdite (c.d."*gratuity*") da parte di altre società del gruppo Parmalat e che, con l'accordo di BOFA, tali contributi venivano computati nel calcolo dell'EBITDA stesso e ciò al fine di rientrare nei parametri previsti dai *covenant*;

3) nel 2002 e nel 2003, pur essendo da tempo pienamente consapevoli che la quotazione in borsa della PARMALAT Administracao non era possibile, non ne davano notizia al

mercato, né tramite i bilanci della PARFIN né tramite altre comunicazioni (in particolare, gli *information memorandum*, predisposti dalla banca nell'ottobre del 2002 e nell'agosto 2003), in modo da **evitare di iscrivere il debito conseguente ovvero appostare un fondo rischi di pari importo** (comunicazione poi effettuata dalla PARFIN solamente nella semestrale del 2003 e diffusa al mercato nel novembre, dove si legge: "*In considerazione del persistente andamento negativo dei mercati finanziari, allo stato attuale, riteniamo improbabile effettuare nei termini programmati la quotazione della PE&A Ltda ....)*"

4) conseguentemente, nell'*information memorandum* dell'**ottobre 2002**, paragrafo "*BRAZIL*", **comunicavano che il valore del comparto brasiliano di Parmalat era di USD 1.650 milioni** (aumentando senza giustificazione l'originario e falso valore attribuito nel 1999) e che l'operazione "*ha* [aveva] *permesso di completare un sostanziale* ***ribilanciamento della struttura del capitale, riducendo in modo significativo l'indebitamento"*** così occultandone, ancora una volta, la reale natura (trattandosi di finanziamento e non di *equity*) e contestualmente nascondendo che i bilanci del "Brasile" erano aggiustati con i contributi in conto copertura perdite (c.d. *gratuity*) concessi da Bonlat e dei quali erano pienamente a conoscenza;

5) ed inoltre, nel **giugno 2002**, proponevano al mercato la ristrutturazione dell'operazione, attraverso l'intervento di un asserito nuovo *equity sponsor*, individuato in GKB, per **evitare di comunicare al mercato l'impossibilità di effettuare l'I.P.O. e l'esigenza di BOFA di eliminare i veicoli** che altrimenti avrebbe dovuto consolidare;

6) fallita l'operazione sub 5), nell'**ottobre del 2002**, rifinanziavano il gruppo Parmalat (importo accordato 265.898.143 US$, importo erogato 90.000.000 US$), mediante un'operazione *off balance*, utilizzando un veicolo, CUR Holding, costituito e capitalizzato direttamente da Sala (e classificato dalla banca "come un puro rischio Parmalat") per non evidenziare in bilancio e nelle altre comunicazioni al mercato l'aumento dell'esposizione del gruppo ed, allo stesso fine, **non comunicavano alla Centrale Rischi della Banca d'Italia (e conseguentemente al mercato bancario)** la posizione di garante della PARMALAT spa così ostacolando, anche, le funzioni di vigilanza.

In tal modo consentivano sia di sostenere il corso del titolo PARMALAT e degli strumenti finanziari ad esso collegati sia di mantenere il valore delle *notes* in possesso dei sottoscrittori degli USPP collegati.

Operazione che, il 17 ed il 21.12.2003, andava in default per 400 milioni di euro mentre Sala, Luzi, Moncada e Giuralarocca guadagnavano, in nero circa 21 mln di US $ (erogati dal gruppo Parmalat per chiudere l'operazione CUR).

Con le aggravanti di aver commesso il fatto in numero superiore a cinque persone e cagionando un danno di rilevante entità ai risparmiatori ed abusando, Sala, Luzi e Moncada, del rapporto professionale con la BofA; SALA, altresì,in qualità di organizzatore.

In Milano ed all'estero fino al 31.12.2003.

Responsabili ex d.lvo n. 231/01

ITALAUDIT s.p.a. (già Grant Thornton s.p.a.) con sede in Milano, largo Augusto n. 7, responsabile ex art. 25ter comma 1 lett. g), r), s), 2 d.lgs n. 231/01 in relazione ai delitti di cui agli artt. 2624, 2637c.c. (ora 185TUF), 2638c.c. perché, non avendo adottato alcun modello di organizzazione idoneo a prevenire la commissione di reati, rendeva possibile a:

- PENCA Lorenzo, presidente del consiglio di amministrazione della società di revisione Grant Thornton s.p.a;
- BIANCHI Maurizio, consigliere di amministrazione della società Grant Thornton s.p.a;

la consumazione dei reati indicati ai capi a), b), c), d), reati commessi nell'interesse della Grant Thornton s.p.a. che, nel corso degli anni, manteneva, prima, il mandato di revisore del gruppo Parmalat, poi – quando si era reso necessario per legge l'avvicendamento – il mandato di revisore secondario (con Deloitte & Touche revisore primario).
Con la circostanza aggravante del rilevante profitto a favore dell'ente
In Milano, dal 16.4.2002 al dicembre 2003

Persona offesa:
. CONSOB, con sede in Roma, via Martini 3, in persona del legale rappresentante pro tempore (costituita anche parte civile);
. Parmalat Finanziaria s.p.a., in persona dell'amministratore straordinario

Parti civili:

. CONSOB, con sede in Roma, via Martini 3, in persona del legale rappresentante pro tempore (costituita anche parte civile), difesa dall'avvocato Emanuela **Di Lazzaro**;
. Parmalat Finanziaria s.p.a., in persona dell'amministratore straordinario, difesa dall'avvocato, difesa dall'avvocato Marco **De Luca**, del foro di Milano;
. Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Milano, in persona del legale rappresentante pro tempore, difesa dall'avvocato Renato **Palmieri,** del foro di Milano;
. **Via Advisor Corporate Finance s.r.l.** e **Dubini Alberto**, difesi dall'avvocato Benedetta **Guzzoni**, del foro di Milano
. **Farmland Dairies LLC**, difesa dall'avvocato Enrica Maria **Ghia**, del foro di Milano
. **Eurorevision s.r.l**., difesa dall'avvocato Enrico **Faragona**, del foro di Novara
. Bank of America n.a., difesa dall'avvocato Ernesto Gregorio **Valenti**, del foro di Roma
. azionisti ed obbligazionisti come da allegato elenco

Conclusioni delle parti:

PM: per **Tanzi** Calisto, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate le stesse sotto il vincolo della continuazione, escluse le circostanze attenuanti generiche, condanna ad anni tredici di reclusione; per **Bonici** Giovanni, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate le stesse dal vincolo della continuazione, concesse le circostanze attenuanti generiche equivalenti alle contestate aggravanti, condanna ad anni tre e mesi sei di reclusione; per **Silingardi Luciano**, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate le stesse dal vincolo della continuazione, concesse le circostanze attenuanti generiche equivalenti alle contestate aggravanti, condanna ad anni cinque di reclusione; per **Sciumè Paolo**, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate le stesse dal vincolo della continuazione, concesse le circostanze attenuanti generiche equivalenti alle contestate aggravanti, condanna ad anni cinque di reclusione; per **Barachini Enrico**, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate le stesse dal vincolo della continuazione, concesse le circostanze attenuanti generiche equivalenti alle contestate aggravanti, condanna ad anni quattro di reclusione; per **Sala Luca**, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate le stesse dal vincolo della continuazione, non concesse le circostanze attenuanti generiche, condanna ad anni sei di reclusione; per **Moncada Luis**, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate le stesse dal vincolo della continuazione, non concesse le circostanze attenuanti generiche, condanna ad anni cinque di reclusione; per **Luzi Antonio**, ritenuta la responsabilità per tutte le imputazioni, unificate

le stesse dal vincolo della continuazione, concesse le circostanze attenuanti generiche equivalenti alle contestate aggravanti, condanna ad anni tre e mesi sei di reclusione; per Italaudit s.p.a, sanzione pecuniaria di euro 300.000,00 e confisca per equivalente nella misura di euro 600.000,00;

Parti civili: condanna degli imputati alla pena di giustizia, nonché condanna degli stessi e del responsabile civile al risarcimento del danno patrimoniale e non patrimoniale nella misura quantificata nelle note depositate (da intendersi integralmente richiamate) o nella diversa misura rimessa al separato giudizio, con rifusione delle spese di costituzione e giudizio;

Difesa Barachini: assoluzione per non avere commesso il fatto o perché il fatto non costituisce reato;

Difesa Bonici: assoluzione dell'imputato con la migliore formula;

Difesa Silingardi: assoluzione per non avere commesso il fatto;

Difesa Sciumè: assoluzione per non avere commesso il fatto o perché lo stesso non costituisce reato;

Difesa Luzi: assoluzione perché il fatto non sussiste o per non avere commesso il fatto;

Difesa Moncada: assoluzione perché il fatto non sussiste, l'imputato non lo ha commesso o perché il fatto non costituisce reato; in subordine sentenza ex articolo 529 c.p.p. perché l'azione penale non poteva essere iniziata; in estremo subordine applicazione della prescrizione e generiche;

Difesa Sala: in prinicipalità reiterazione delle questioni di nullità processuale già sollvate nel corso del giudizio; in subordine assoluzione dell'imputato da tutti i reati a lui ascritti perché il fatto non sussiste, l'imputato non lo ha commesso e comunque non costituisce reato; in ulteriore subordine declaratoria di prescrizione e rigetto delle domande delle parti civili;

Difesa Tanzi: in principalità declaratoria di incompetenza territoriale; in subordine assoluzione dell'imputato per insistenza dei fatti o per estraneità dell'imputato ai medesimi; in ulteriore sbubordine applicazione della pena già proposta con istanza ex articolo 444c.p.p. non acconsentita dal PM ;

Difesa responsabile civile BofA: in principalità rigetto delle domande di risarcimento in conseguenza della insussistenza del fatto addebitato agli imputati; in subordine applicazione della prescrizione per il capo E, n. 1; in ulteriore subordine rigetto delle domande civili anche in caso di condanna degli imputati, ovvero rinvio al giudice civile per l'intregrale determinazione del danno; in estremo subordine incompetenza o difetto di giurisdizione della A.G. di Milano, in favore della A.G. di Parma;

Difesa Italaudit s.p.a.: in principalità eccezione di incostituzionalità relativa al capo del d.lgs n. 231/2001 che regola la disciplina dell'accertamento dell'illecito; in subordine esclusione della responsabilità di Italaudit s.p.a. per difetto della prova dei reati presupposti; in ulteriore subordine esclusione della responsabilità per avere agito Penca e Bianchi non quali amministratori di GT, ma quali revisori; in estremo subordine rideterminazione della confisca e quantificazione della sanzione pecuniaria in linea con i criteri adotttati per le persone fisiche.

Motivi della decisione

1. La competenza autonoma e per connessione del Tribunale di Milano

Nel corso del procedimento – invero, per la precisione, nella fase delle questioni preliminari – è stata posta la questione della competenza territoriale della A.G. di Milano, come competenza originaria ed autonoma. Premesso che – nell'ambito dei reati contestati a tutti gli imputati, nel presente procedimento ed in ragione del criterio di connessione sorretto dalla unicità del disegno criminoso – il ruolo "guida" deve essere assegnato al più grave reato di aggiotaggio (in particolare, con riferimento alla lettera A della imputazione, che è anche unico capo di aggiotaggio per il quale si addiviene a sentenza di condanna), con ordinanza datata 7 febbraio 2006, il Tribunale esplicitava le ragioni per le quali si doveva ritenere che detto reato fosse stato correttamente radicato in Milano. In questa sede, deve riaffermarsi il principio di diritto al tempo fatto proprio dal Tribunale[*]. In particolare, si ritiene che – ove la diffusione di notizie avvenga attraverso la comunicazione delle stesse alla autorità di borsa (con contestuale invio a Consob), ai sensi dell'articolo 66, regolamento Consob 11971/99 – la divulgazione al pubblico, che consuma il reato di aggiotaggio, abbia luogo solo mediante il contributo ultimo della stessa società di gestione del mercato, dal cui *server* (Network Information System - NIS) il comunicato viene posto

[*] Avendo altresì presente che la giurisprudenza di legittimità e merito si è ormai attestata sulla ricostruzione del reato di aggiotaggio come reato di condotta, considerazione che non richiede approfondimento ulteriore, non avendo diretta incidenza sulla decisione in tema di competenze

a disposizione della generalità indistinta degli investitori[1]. A tal proposito, si deve tenere presente che la condotta costituente il delitto di aggiotaggio consta dalla propalazione, ad un numero indefinito di soggetti, di notizie concretamente idonee a realizzare il pericolo di alterazione del prezzo degli strumenti finanziari. Dunque, pare idonea a consumare il reato solo una condotta che possegga dette caratteristiche; condizione che non sembra potersi dire soddisfatta dal mero invio – da qualunque luogo avvenga – di un comunicato, da parte della società emittente, ai soggetti indicati dal detto articolo 66. Ed infatti, l'inoltro della comunicazione alla Borsa Italiana non innesca una serie automatica e senza controllo, che esita sempre e comunque nella esternalizzazione del contenuto informativo trasmesso, ma rappresenta solo l'avvio di una serie procedimentale, nel corso della quale possono operare interventi (ad. es. articolo 2.7.1 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana s.p.a.) che conducono alla posticipazione, ovvero al blocco della comunicazione per ragioni di vigilanza. Tanto è vero che il citato articolo 2.7.1, comma 3, recita che l'emittente può considerare pubblico il comunicato "*non appena abbia ricevuto, attraverso il NIS, della sua avvenuta ricezione da parte di almeno due agenzie di stampa*".

Allo stesso modo, ove per una qualsiasi ragione il comunicato, pur inviato a Borsa Italiana, non dovesse poi essere portato a conoscenza del pubblico, giammai potrebbe dirsi integrato il reato di aggiotaggio, mancando la condotta stessa di divulgazione.

Dunque, parrebbe veramente singolare ancorare la competenza territoriale ad un comportamento che non integra ancora la condotta criminosa, che potrebbe non integrarla mai e che non è tale da consentire alla società emittente di considerare pubblico, ad ogni effetto di legge, il comunicato in questione.

Il Tribunale ben conosce che la prospettazione sopra riferita è stata contraddetta dal decreto del Procuratore Generale della Cassazione n. 144/06. Peraltro, non solo la decisione della Procura Generale presso la Cassazione non può essere condivisa per le ragioni sopra esposte, ma la attenta lettura della giurisprudenza in materia di divulgazione di materiale pedo-pornografico, utilizzata proprio in detto decreto come argomento a sostegno della tesi contraria a quella qui sostenuta, pare invece confermare quanto detto. In particolare, è assolutamente condivisibile il principio per cui "*in riferimento all'ipotesi delittuosa di distribuzione, divulgazione o pubblicizzazione, anche per via telematica, di materiale pedo-pornografico, previsto dall'art. 600-ter, comma terzo, cod. pen., il luogo di consumazione del reato coincide con il luogo nel quale è stato digitato il comando di invio delle foto per via internet. Tale momento corrisponde, infatti, al momento di perfezionamento della fattispecie, ossia all'immissione nella rete del materiale fotografico illecito, a disposizione dei potenziali destinatari"* (Cass., 2.12.2004, n. 8296). La Suprema Corte pone, dunque, quale discrimine fattuale per il perfezionamento della fattispecie di cui all'articolo 600-*ter*,

[1] Borsa Italiana, mediante il NIS, cura la diffusione al pubblico dei comunicati ricevuti attraverso l'invio degli stessi alle agenzie di stampa collegate al sistema, nonché attraverso la pubblicazione di un Avviso di Borsa Italiana s.p.a.

comma 3° c.p., la circostanza che il materiale pedo-pronografico sia posto nella disponibilità di chiunque vi voglia accedere, attraverso la sua collocazione virtuale in una rete pubblica. Ed allora, è proprio sulla base dello stesso principio che si deve affermare la insufficienza dell'invio del comunicato a Borsa Italiana, in quanto ciò – a differenza della immissione di un qualsiasi materiale sulla rete Internet – non pone lo stesso a disposizione dei potenziali destinatari.

Queste considerazioni in diritto – svolte al tempo delle questioni preliminari e sulla base di una conoscenza evidentemente minima dei fatti di causa – si rivelano, peraltro, del tutto superflue alla luce dalla istruttoria dibattimentale, la quale ha dimostrato inoppugnabilmente come la gestione ultima della comunicazione al mercato, da parte del gruppo Parmalat, avvenisse esattamente in Milano. In particolare, Tonna – che su aspetti organizzativi di questo genere non ha nessun interesse a mentire – ha spiegato che la informativa al mercato e all'autorità di vigilanza veniva gestita presso la Parmalat Finanziaria s.p.a., che aveva notoriamente sede in Milano. In particolare, il comunicato stampa veniva redatto dal direttore generale di Parfin che era Petrucci, ovvero dalla responsabile dei rapporti con il mercato, che era Irene Cervellera. Dopodiché, la bozza veniva trasmessa a Collecchio, per la approvazione dello stesso Tonna o di Tanzi, e restituita a Milano, per la divulgazione al pubblico.

Questo percorso è stato ribadito e specificato dalla teste Cervellera, che – come visto – della comunicazione era responsabile diretta. La Cervellera ha detto che la divulgazione di comunicati stampa – sia relativamente alla comunicazione periodica che in occasione di eventi di rilievo – aveva luogo in Milano, dalla Parmalat Finanziaria. Segnatamente, la testimone – esattamente come detto da Tonna – ha riferito che era Petrucci a preparare la prima bozza di comunicato. Questa bozza veniva – poi – rivista dalla stessa Cervellera e dal responsabile dell'ufficio stampa Gian Guido Oliva (i quali, ad esempio, potevano integrare dati, numeri.. o fornire suggerimenti vari); quindi la bozza veniva trasmessa a Collecchio, ove ne prendevano sempre visione Tonna e Tanzi, ed infine restituita alla stessa Parfin per la diffusione al pubblico (non senza che prima la stessa Cervellera desse un ultimo sguardo). In ultimo, lo stesso commissario Bondi, ha riferito che tutta la comunicazione al mercato passava dalla Parfin e che, come da lui stesso direttamente osservato, i comunicati venivano gestiti da Petrucci ed emessi attraverso Parfin.

In conclusione, è da Milano che avviene l'inoltro del comunicato alla borsa.

La difesa Tanzi ha, inoltre, ribadito la richiesta di trasmissione degli atti alla A.G di Parma, individuata come competente per connessione ex articolo 12, lett. b, c.p.p. (in relazione alla identità del disegno criminoso), ovvero per assorbimento dei reati per cui si procede in questa sede in quelli più gravi perseguiti dal Tribunale emiliano. Premesso che sulla questione dell'assorbimento si dirà più diffusamente nella prosecuzione della motivazione, va ribadito che sulla questione della connessione si deve senza dubbio confermare quanto

già statuito con ordinanza del 7 febbraio 2006. In particolare, non sussistono ragioni di modificare dette determinazioni per le seguenti ragioni:
- la operatività del criterio di competenza per connessione venne esclusa, nella fase preliminare del dibattimento – deputata, come noto, al vaglio ultimo della competenza territoriale – (tra le altre ragioni) per il fatto che il procedimento di Parma si trovava, a quell'epoca, nello stato delle indagini preliminari. Oggi, la difesa di Tanzi vorrebbe la questione rivalutata in ragione del fatto che, in questi due anni e mezzo, la A.G. di Parma ha fatto progressi, facendo pervenire il procedimento ivi pendente al dibattimento.
Ora, la tematica della competenza per territorio è stata valutata in modo definitivo al momento della trattazione delle questioni preliminari. Gli intervenuti mutamenti, nello stato e fase del procedimento che dovrebbe esercitare forza attrattiva, non possono più incidere sul presente giudizio, pena la violazione del principio della *perpetuatio iurisdictionis*. A tal proposito, si è affermato che "*in tema di competenza, il vincolo tra i reati, determinato dalla competenza per connessione, costituisce criterio originario ed autonomo di attribuzione di competenza indipendentemente dalla contemporanea pendenza dei relativi procedimenti: ne deriva che la competenza così radicatasi resta invariata per tutto il corso del processo - per il principio della "perpetuatio iurisdictionis" - anche nel caso di separazione della posizione del coimputato accusato dei reati che, in conseguenza del ritenuto vincolo di connessione, avevano determinato la competenza anche per gli altri coimputati*" (Cass., 30.4.1996, n. 6754). Il principio statuito con riferimento alla permanente operatività dell'articolo 16 c.p.p. ove, nel corso del giudizio, ne vengano meno i presupposti, deve valere anche a contrario: quando si sia originariamente esclusa la sussistenza delle condizioni per lo spostamento territoriale del procedimento che si vuole connesso, si determina il radicamento definitivo della competenza secondo il criterio ordinario dell'articolo 8 c.p.p.;
- l'accoglimento della richiesta della difesa Tanzi porterebbe ad esiti irrazionali ed in contrasto con la *ratio* stessa della disciplina della competenza territoriale per connessione, che è quella di consentire il *simultaneus processus* (Cass., 25.2.1993, n. 3939). Il presente processo è nella fase della discussione finale, mentre in quello di Parma non si è neppure iniziata la istruttoria dibattimentale (la quale si preannuncia estremamente lunga e complessa). Quindi, la riunione del presente giudizio a quello indicato, comporterebbe la perdita di oltre due anni di attività processuale e la regressione del giudizio stesso ad una fase processuale anteriore a quella in cui è già pervenuto. In una parola, non sussiste tutt'ora quella condizione di identità di fase, che la giurisprudenza (già citata con la ordinanza dibattimentale) ritiene imprescindibile per la applicazione dell'articolo 16 c.p.p.;
- rimane, infine, il fatto che per tre degli imputati nell'attuale giudizio – e cioè Sala, Luzi e Moncada – le cui posizioni sono state trattare separatamente dalla A.G. di Parma, non si è ancora giunti al dibattimento. In una parola, gli stessi non sono presenti nel giudizio di Parma al quale la difesa Tanzi vorrebbe riunire quello qui radicato. Ciò contrasta con il

principio sistematicamente ribadito dalla Suprema Corte, per cui "*l'ipotesi di connessione oggettiva ai sensi dell' art. 12 lettera b) cod. proc. pen., fondata sulla astratta configurabilità del vincolo della continuazione ex articolo 81, comma secondo, cod. pen. fra distinte fattispecie di reato, determina lo spostamento della competenza per connessione, sia per materia che per territorio, solo se l'episodio in continuazione riguardi tutti gli imputati, giacché l'interesse di un imputato alla trattazione unitaria dei fatti in continuazione non può pregiudicare quello del coimputato in uno di quei fatti a non essere sottratto al giudice naturale secondo le regole ordinarie della competenza, sicché, in tal caso, il vincolo della continuazione produce i suoi effetti solo sul piano sostanziale, ai fini della determinazione della pena*" (Cass., 7.11.2006, n. 11963).

2. Origine del procedimento

Il 19 dicembre 2003 Parmalat Finanziaria spa (la *holding* finanziaria del Gruppo Parmalat, d'ora innanzi Parfin) emetteva un comunicato stampa[2], rappresentando al mercato che "*in data 17 dicembre 2003 Bank of America ha informato Grant Thornton, revisore di Bonlat, di non intrattenere alcun rapporto di conto corrente con quest'ultima*[3]*; Bank of America ha inoltre disconosciuto l'autenticità di un documento del 6 marzo 2003 che attestava l'esistenza di posizioni in titoli e liquidità corrispondenti a circa 3.950 milioni di euro al 31 dicembre 2002 di pertinenza di Bonlat. Tale documento è stato preso a base della certificazione del bilancio Bonlat 2002"*.

Per comprendere a pieno l'importanza di tale comunicato, basti anticipare che Bonlat[4], società con sede alle Cayman Islands e controllata indirettamente da Parfin attraverso Parmalat spa (di seguito Parmalat), risultava essere sino a quel momento la detentrice di una parte significativa della liquidità del Gruppo, asseritamene depositata in un conto di Bank of America acceso presso la filiale di New York, 100 West 33rd Street.

E' proprio a fronte di tale eclatante emergenza che lo stesso 19 dicembre la Consob inviava alla Procura di Milano una *"Segnalazione di ipotesi penalmente rilevanti"* ex art. 186 TUF che dava origine al presente procedimento, segnalazione peraltro effettuata anche in risposta alla richiesta di informazioni formulata dalla stessa Procura il 16 dicembre, a seguito di esposto-querela di una associazione di consumatori che lamentava il mancato rimborso delle obbligazioni Parmalat.

Nel descrivere l'intensa attività di vigilanza posta in essere dalla Consob nel corso del 2003 e sfociata nella anzidetta segnalazione[5], il Presidente della Commissione Nazionale per le

[2] Per i comunicati stampa emessi dalla Parfin nel corso del 2003 cfr. produz. PM ud. 7.02.06.

[3] Nella specie, Bank of America ha informato Grant Thornton con lettera trasmessa a mezzo fax, prodotta in copia dalla parte civile Parfin (cfr. produz. ud. 16.03.06).

[4] La cui denominazione completa è Bonlat Financing Corporation.

[5] Come verrà meglio illustrato nel prosieguo, la Consob ha iniziato a focalizzare la sua attenzione sul Gruppo Parmalat a partire del mese di febbraio 2003.

Società e la Borsa Lamberto Cardia[6] ha ricordato che, nei primi giorni del dicembre 2003, si attendevano due eventi particolarmente rilevanti: la liquidazione del Fondo Epicurum in cui Bonlat aveva investito circa USD/mln 500 e il rimborso di un *bond* pari a Euro/mln 150 emesso dalla Parmalat Finance Corporation BV, previsti rispettivamente per il 4 e 8 dicembre. Il teste ha precisato che, a seguito del mancato verificarsi di entrambi gli accadimenti, il 10 dicembre la Consob aveva convocato d'urgenza, oltre ai componenti del Collegio Sindacale della Parfin, il Presidente e Amministratore Delegato della stessa società Calisto Tanzi il quale, nel corso di una conversazione informale, lo aveva "illuminato" sul perché il Gruppo Parmalat stesse venendo meno ai suoi impegni finanziari. Queste le testuali parole utilizzate da Cardia per raccontare l'incontro in questione: *"la svolta è avvenuta con il colloquio che ho avuto il 10 di dicembre con Tanzi"* il quale, prima di essere sentito dai funzionari Consob, *"chiese di salutarmi .. fu un colloquio lungo e apparentemente.. no, senza apparentemente, assolutamente sereno, perché la convinzione iniziale era che avevano delle difficoltà, ma che loro avrebbero fatto fronte, e che sinceramente non poteva accadere che una società di quelle dimensioni, quindi mi parlò delle benemerenze, mi parlò come si racconta a uno una vicenda che si vive. E l'ho ascoltato e tutto, e gli ho detto: <<Adesso si recherà agli uffici, l'accompagno, dove poi farà le deposizioni, perché hanno le domande e tutto>> .. io l'avevo ricevuto su sua richiesta, peraltro, con assoluta semplicità, dico: <<Ma, Presidente, ma Lei mi deve spiegare una cosa, ma come si fa, avendo 3 miliardi e 950 milioni di euro liquidi disponibili, a non pagare 150 milioni, a non riuscire a pagarli, perché questo bond vi va in default>>..(Tanzi) stette silenzioso per oltre un minuto, forse di più, io ho questa sensazione che non mi sfugge dalla memoria, anche se il tempo è passato, e di eventi ne sto vivendo tanti che si affollano, e di questo silenzio, di quasi di uno che in quel momento si rende conto. E mi disse: <<Senta però io da quelli ricavo degli utili, ricavo delle situazioni di vantaggio per tutto il gruppo, di un utilizzo per tutto il gruppo, questi 150 milioni li pagheremo>> dice <<... però quelli non li tocco>>. E allora io, nel congedarlo, ho detto: <<Senta, ma Lei ce li ha davvero?>>. Io non ho avuto risposta che ce li aveva. E quello mi ha fatto pensare che allora lì ci fosse... l'immaginazione mi portò a pensare che fossero bloccati, che non fossero esigibili, non che non esistessero. Quindi dopo .. avevo detto: <<Richiedete alle società di revisione e altro, la verifica di tutti gli atti>>. E la verifica esplose con quella lettera (di Bank of America) portataci il 18 (dicembre), da cui, come ho già accennato, risultava che era tutto falso. Quindi questa è stata l'escalation, insomma, e anche lo stato di operare della Consob che è stata progressivamente convinta di cose che andavano male, ma non fino a questa data immaginando che ci fosse qualcosa o di inesistente, ma d'inesistenza nemmeno fu formulata, ma quanto di inesigibile, forse di*

[6] Ud. 31.05.06.

bloccato, di garanzia di qualche altra cosa. Questa è la storia come noi l'abbiamo vissuta"[7].

Ed in effetti, da lì a pochi giorni dalla famosa lettera di Bank of America a Grant Thornton, le indagini intraprese dalla Procura di Milano a fronte della segnalazione Consob del 19 dicembre 2003 misero in evidenza non solo che la liquidità della Bonalt era fittizia, ma che il Fondo Epicurum recepiva crediti del Gruppo inesistenti/inesigibili e che l'indebitamento della Parfin era pari al doppio di quello sino ad allora indicato nei bilanci e comunicato al mercato.

3. Principali accadimenti e rapporti con la Consob nel corso del 2003

Alla elencazione di accadimenti relativi all'anno 2003, che vuole essere di ausilio nella comprensione dei fatti oggetto di specifica imputazione, giova premettere alcune informazioni di carattere generale sul Gruppo Parmalat.

Essenzialmente il Gruppo era composto dai due sottogruppi Parmalat e Dalmata spa e il bilancio consolidato della *holding* Parfin risultava dall'aggregazione del suo bilancio civilistico, dei bilanci consolidati delle due *sub-holding* Parmalat e Dalmata spa e del bilancio civilistico della Parmalat Netherlands, posseduta direttamente da Parfin[8].

A seguito della quotazione in borsa di Parfin risalente al 1990, il Gruppo si era espanso notevolmente, effettuando numerose acquisizioni nel settore alimentare in Europa, Sud Africa, Australia, Nord e Sud America: per il reperimento della finanza necessaria a tali operazioni, era progressivamente aumentato il ricorso alle emissioni obbligazionarie, in un primo periodo individuando la società emittente solo nella *holding* e successivamente nelle controllate Parmalat Finance Corporation BV e Parmalat Capital Finance[9].

Va, inoltre, segnalato che il dato dell'indebitamento complessivo del Gruppo risultante dai bilanci consolidati Parfin -peraltro largamente sottostimato rispetto a quello reale, come verrà meglio illustrato nel prosieguo- era cresciuto di anno in anno in modo esponenziale sino a superare alla data del *default* (intervenuto il 29 dicembre 2003) l'importo di €/mld 7, a fronte di una liquidità dichiarata superiore ai €/mld 3.

Ai fini di una migliore lettura dei dati di seguito riportati, merita altresì anticipare in modo del tutto sintentico quello che è stato l'andamento delle azioni Parfin nel periodo di interesse, titolo incluso nell'indice Mib 30 dal gennaio 2003 e munito di *rating* livello

[7] Ud. 31.05.06 p. 200 ss trascriz..

[8] Per una più articolata descrizione del gruppo si rimanda alla consulenza tecnica del PM (Vol. I, p. 132 ss).

[9] Dal 1994 al 2003 il Gruppo Parmalat ha emesso obbligazioni per un totale di €/mln 9.445.816: gli unici prestiti obbligazionari quotati alla Borsa Valori di Milano-Mot sono quelli emessi da Parfin per un totale di €/mln 516, mentre i restanti *bonds* sono stati emessi da società straniere del Gruppo e quotati in Lussemburgo (cfr. consulenza tecnica del PM, Vol. I, p. 132 ss).

investement grade dal luglio 2000[10]: nel periodo compreso dal 16 aprile 2002 ai primi giorni del novembre 2002 il *trend* era stato negativo, ma sostanzialmente in linea con l'indice Mitbel; dal novembre 2002 al 13 marzo 2003 si era registrata una perdita della metà del valore del titolo, con un andamento nettamente peggiore di quello dell'indice Mitbel, anch'esso peraltro negativo (ribasso fuori della norma); dal 14 marzo al 3 settembre 2003 si era verificata una *performance* estremamente positiva, ben oltre quella dell'indice Mitbel (rialzo fuori della norma); dal 4 settembre 2003 in avanti il *trend* era tornato ad essere negativo e il 29 dicembre 2003 il titolo era stato sospeso in via definitiva dalle negoziazioni[11].

Ciò detto, si consideri che il primo intervento della Consob nei confronti di Parfin nel periodo oggetto di interesse risale al marzo 2003[12].

Nel precedente mese di febbraio, la stampa riportava indiscrezioni circa l'intenzione di Parfin di emettere un prestito obbligazionario presso investitori istituzionali per un importo complessivo pari a circa €/mln 300/500 ad un tasso del 7,75%.

Tale notizia veniva prima smentita dalla Parfin ed in seguito confermata con comunicato stampa del 26 febbraio 2003[13], in cui veniva precisato che si trattava della prima emissione obbligazionaria totalmente dedicata al mercato degli investitori istituzionali per un totale di €/mln 500 e che i fondi derivanti dall'operazione sarebbero stati utilizzati solo ed esclusivamente per il ripagamento del debito esistente.

Il mercato non valutava positivamente il ricorso a tale emissione, in quanto il Gruppo Parmalat risultava disporre – in base alle semestrale al 30.6.2002 – di liquidità per un importo complessivo pari a €/mld 3,2. In buona sostanza, la domanda del mercato era la seguente: perché chiedere un prestito con i conseguenti costi/interessi se si ha la cassa piena?

A fronte delle indiscrezioni apparse sulla stampa in merito alle presunte difficoltà economico-finanziarie del Gruppo e del repentino ribasso registrato dalle azioni Parfin , già

---

[10] Assegnato dalla società di *rating* Standard&Poor: sull'andamento del *rating* assegnato da tale società cfr. consulenza tecnica del PM, Vol I, p. 119 ss.

[11] L'andamento dei sei titoli Parfin negoziati nei mercati gestiti da Borsa Italiana spa (azioni Parfin, warrant Parfin, obbligazioni Parfin relative a quattro distinte emissioni) viene ampiamente illustrato nella Relazione Consob – Divisione Mercati / Ufficio Insider Trading *"Andamento dei titoli Parmalat Finanziaria negoziati in mercati regolamentati italiani nel periodo 16 aprile 2002 – 29 dicembre 2003"* del 4 febbraio 2004, prodotta all'udienza 31.05.06, all'esito della deposizione testimoniale del dott. Giovanni Portioli, funzionario Consob che si è occupato di tale tematica.

[12] Come ricordato dalla Prof.ssa Maria Martellini, sindaco Parfin nel triennio 1999-2001 e sentita in qualità di teste all'udienza del 26.04.06, il precedente intervento della Consob con riferimento ai bilanci Parfin risaliva al 2000: nella specie, la Consob aveva censurato il bilancio consolidato Parfin chiuso al 31.12.1999 relativamente alle modalità di contabilizzazione delle imposte differite e alla mancata indicazione nella nota integrativa del dettaglio dei compensi versati ai singoli componenti degli organi societari.

[13] Il contenuto dei comunicati stampa richiamati nel presente paragrafo è oggetto di schematizzazione nella consulenza tecnica del PM, Vol. I, p. 75 ss.

il 27 febbraio 2003 Parfin emetteva due comunicati stampa. Il primo comunicato veniva emesso alle ore 13.54, rappresentandosi le seguenti circostanze: che l'annunciata operazione obbligazionaria era motivata dalla volontà di entrare nel mercato istituzionale e sarebbe stata portata a termine solo qualora le condizioni sarebbero state giudicate convenienti; che il Gruppo continuava a godere di solidità economico-finanziaria; che i risultati dell'esercizio 2002, che sarebbero stati di lì a poco pubblicati, confermavano i positivi *trends* del Gruppo realizzati in tutti i paesi del mondo; che il volume e la redditività dei primi mesi del 2003 erano al di sopra delle aspettative del Gruppo; che l'attuale posizione finanziaria netta del Gruppo risultava in miglioramento rispetto a quella pubblicata il precedente 30 settembre; che il Gruppo si riservava di perseguire vie legali contro chi aveva divulgato informazioni false e tendenziose relativamente alla solidità e alla credibilità della azienda e dei suoi rappresentanti[14]. Non essendosi arrestato l'andamento discendente del titolo, alle ore 18.20 Parfin emetteva il secondo comunicato con il quale informava il mercato che non avrebbe realizzato l'annunciata emissione obbligazionaria, in quanto *"il costo dell'operazione, date le condizioni di mercato sfavorevoli e prevalenti sia sul mercato del debito sia sul mercato azionario, nonché speculazioni di mercato, non riflette la solidità dei fondamentali di credito del Gruppo"*.

Nei giorni successivi le agenzie di stampa continuavano a commentare l'accaduto, riportando le valutazioni espresse da alcuni analisti secondo i quali ci si trovava di fronte ad *"un classico esempio di come un'inadeguata comunicazione societaria e il sinora scarso rispetto delle basilari norme di corporate governance determinino una vera e propria distruzione del valore"*.

Attesa la peculiarità della vicenda relativa al *bond* annunciato e poi ritirato, nel marzo 2003 la Consob chiedeva per le vie brevi al *management* della Parfin e al revisore principale del Gruppo Parmalat, la società di revisione Deloitte & Touche spa (d'ora innanzi DT)[15], chiarimenti in merito alle ragioni della sussistenza di un alto livello di liquidità (secondo il progetto di bilancio al 31.12.2002, la somma delle disponibilità liquide e delle attività

[14] Cosa effettivamente accaduta, atteso che il 20 marzo 2003 Parfin presentava un esposto alla Consob riguardante i fatti e i comportamenti che si sarebbero verificati nei giorni 26-28 febbraio 2003 in concomitanza con l'annuncio e la successiva cancellazione della citata emissione obbligazionaria da €/mln 500 contro coloro che avevano diffuso voci infondate sulla mancanza di solidità finanziaria del Gruppo; l'esposto risulta sottoscritto da Calisto Tanzi nella sua veste di Presidente Parfin ed è stato redatto con l'ausilio dell'avv. Paolo Zini, consulente del Gruppo Parmalat, originario coimputato che ha definito la sua posizione ex art. 444 cpp all'esito dell'udienza preliminare.

[15] A partire dall'esercizio chiuso al 31.12.1999 sino al *default*, DT ha revisionato i bilanci civilistici e consolidati Parfin, il sottogruppo Dalmata spa, il bilancio sub-consolidato della Parmalat e la maggior parte dei bilanci delle controllate estere industriali, mentre Gran Thornton (di seguito GT) - sino ad allora revisore principale ed in quanto tale responsabile della revisione dei bilanci Parfin- ha mantenuto l'incarico limitatamente al bilancio civilistico della Parmalat e di sue controllate, tra cui la Bonlat.

finanziarie che non costituivano immobilizzazioni ammontava a €/mld 3,3) in presenza di un elevato indebitamento (nello stesso progetto di bilancio al 31.12.2002 la voce *"debiti"* era pari a €/mld 7,1). Trattasi, in sostanza, dello stesso quesito che si era posto il mercato a fine febbraio e che, come sopra rilevato, aveva determinato una discesa dei titoli Parfin.
Parfin rispondeva alla Consob con due argomenti diversi. *In primis*, dichiarava che l'elevato grado di liquidità era coerente con la politica di espansione del Gruppo, in quanto l'abbondanza di attività prontamente disponibili avrebbe permesso di cogliere le opportunità di investimento che si fossero presentate sul mercato. *In secundis*, quanto alle modalità di contabilizzazione in bilancio dei prestiti obbligazionari, Parfin precisava che una parte dei prestiti era stata emessa da società del gruppo e collocata presso altre società controllate, con la conseguenza che le emissioni obbligazionarie costituivano debiti-crediti infragruppo e venivano, pertanto, elisi in sede di bilancio consolidato per un ammontare complessione di €/mld 2,5.
Nel frattempo, anche in considerazione delle critiche mosse a Parfin da alcuni analisti finanziari con riferimento all'inadeguatezza della comunicazione societaria e allo scarso rispetto delle norme di *corporate governance*, il 28 marzo 2003 il consiglio di amministrazione della società, al fine di migliorare l'immagine del gruppo, provvedeva ad un rimescolamento nell'organigramma aziendale. Nella specie, veniva deliberato un cambio ai vertici della Direzione Finanziaria, sostituendo il precedente *CFO* (*Chief Financial Officer*) Fausto Tonna con Alberto Ferraris, sino ad allora responsabile di Parmalat Australia e Parmalat Asia. A Tonna, invece, veniva conferito il nuovo incarico di Consigliere del Presidente del Gruppo e a Luciano Del Soldato, già responsabile della stesura del bilancio civilistico e consolidato Parmalat, quello di Direttore Generale Amministrazione e Controllo, in precedenza rivestito da Tonna.
Il rimescolamento in parola veniva annunciato al mercato con comunicato stampa emesso in pari data, nel quale si rappresentava altresì: che il consiglio di amministrazione Parfin aveva approvato il progetto di bilancio d'esercizio e di bilancio consolidato al 31.12.2002; che nel corso del 2002 il gruppo aveva raggiunto ottimi risultati in termini di fatturato, margini operativi lordi (EBIDTA) e netti (EBIT)[16], crescita interna, utile netto ed altri parametri[17]; che la liquidità del Gruppo veniva investita principalmente in strumenti finanziari di breve termine a primarie condizioni di mercato e con basso profilo di rischio, *rating* minimo *single* A; che nel 2002 l'attività di raccolta era stata realizzata con l'emissione dei prestiti obbligazionari e attraverso il collocamento di *bonds*, emessi da

[16] L'EBIT (*Earings Before Interest and Income Tax*) è il reddito maturato nell'esercizio al netto degli oneri e dei proventi generati dalla gestione straordinaria, finanziaria e dalle imposte, mentre l'EBITDA (*Earinings Before Interest and Income Tax, Depreciation and Amortisation*) è dato dall'EBIT al netto degli amontamenti: nella sostanza tali parametri coincidono, rispettivamente, con il margine operativo netto e lordo.
[17] Per il dettaglio di tali dati cfr. comunicato stampa citato.

controllate estere, con scadenza a medio termine che avevano consentito il rifinanziamento di parte del debito esistente derivato principalmente da operazioni effettuate nei precedenti esercizi per far fronte alle significative acquisizioni realizzate negli ultimi anni; che l'obiettivo del gruppo era la graduale riduzione dell'indebitamento netto da attuare attraverso l'utilizzo del *cash-flow* e di un'efficiente gestione dell'attuale liquidità finanziaria, con conseguente miglioramento del rapporto indebitamento netto/patrimonio netto.

Il 10 aprile 2003 avveniva la presentazione alla comunità finanziaria dei risultati dell'esercizio 2002, riportati in un comunicato stampa in pari data[18]: Calisto Tanzi e il figlio Stefano illustravano le linee evolutive riguardanti le vendite e il *marketing*, mentre il nuovo *CFO* Ferrraris comunicava la nuova strategia finanziaria del Gruppo, precisando: che il *cash-flow* sarebbe stato diretto alla riduzione del debito; che nel breve periodo non erano previste nuove emissioni di *bonds*; che i propri *bonds* riacquistati e detenuti in portafoglio non sarebbero stati venduti sul mercato; che in ogni caso eventuali manovre sui *bonds* sarebbero state comunicate al mercato in tempo utile e che i fatti accaduti a febbraio (quando il mercato aveva appreso dalla stampa l'intenzione di Parfin di emettere un prestito obbligazionario presso investitori istituzionali) non si sarebbero più ripetuti[19].

Nel periodo in esame, il valore delle azioni Parmalat subiva rialzi assai considerevoli: già il 21 marzo 2003 il mercato aveva reagito in modo estremamente positivo alle prime indiscrezioni giornalistiche circa le dimissioni di Fausto Tonna dalla funzione di Direttore Finanziario; il 28 marzo e il 10 aprile il titolo aveva subito ulteriori rialzi a fronte della nuova strategia finanziaria annunciata da Parfin, che non prevedeva emissioni di nuovi *bonds* né cessioni sul mercato di quelli riacquistati.

Il mercato veniva, però, ben presto posto di fronte a fatti incoerenti con le dichiarazioni di intenti espresse da Parfin. Invero, nonostante le rassicurazioni di Ferraris in merito al mancato ricorso nel breve periodo al collocamento di nuove obbligazioni, nei mesi successivi venivano emessi da parte della Parmalat Finance Corporation BV i *bonds* Nextra, Ubs, e Deutsche Bank[20].

In particolare, a distanza di poco più di un mese dalla presentazione al mercato del 10 aprile, con comunicato del 15 maggio 2003 venivano diffusi i dati relativi al primo trimestre 2003 ed in tale occasione Ferraris dichiarava alla stampa che il gruppo avrebbe

---

[18] Il bilancio d'esercizio 2002 veniva approvato dagli azionisti Parfin il 30 aprile 2003, notizia riportata nel comunicato stampa Parfin in pari data, nel quale -oltre all'indicazione dei principali risultati raggiunti dal Gruppo nell'esercizio considerato- venivano illustrate le previsioni di miglioramento e di crescita che sarebbero state raggiunte nell'arco del triennio. Il 30 aprile, inoltre, Del Soldato diveniva componente del Consiglio di Amministrazione di Parfin.

[19] Si noti che in occasione della presentazione del 10 aprile 2003 veniva per la prima volta comunicato al mercato il dato relativo all'indebitamento bancario, separato da quello verso gli obbligazionisti.

[20] Su tali emissioni obbligazionarie e relativi comunicati stampa cfr., altresì, paragrafo 4.

preso in considerazione opportunità di acquisire finanza attraverso l'emissione di *bonds* se ed in quanto si sarebbero presentate condizioni vantaggiose in tal senso (*"non stiamo considerando nessuna emissione pubblica a breve, ma se c'è un collocamento privato a tassi e durata favorevole per il gruppo, allora questo sarà preso in considerazione"*)[21].
In effetti, già nel mese di giugno il gruppo Parmalat emetteva il *bond* Nextra, notizia che -come accaduto nel febbraio- veniva anticipata dalla stampa. In particolare, il 18 giungo 2003 numerosi articoli riconducevano il ribasso delle azioni Parfin avvenuto a metà della seduta del giorno precedente alle voci su un possibile *bond* collocato presso investitori istituzionali per €/mln 300 con scadenza nel 2008, ponendosi il solito interrogativo del perché il Gruppo continuasse a finanziarsi a costi elevati piuttosto che utilizzare la cassa. L'emissione obbligazionaria veniva confermata da Parfin con comunicato stampa del 18 giungo 2003, nel quale la società – rispetto a quanto rappresentato in occasione della presentazione del 10 aprile, in cui aveva escluso il ricorso al qualsiasi tipo di emissione obbligazionaria – illustrava la propria politica consistente nel non emettere, nel medio periodo, obbligazioni convertibili e obbligazioni da collocare sul mercato *retail*, nonché nello sfruttare le opportunità – che si sarebbero presentate sul mercato – vantaggiose per il rifinanziamento dell'indebitamento a breve della società, così concludendo: *"rientra quindi in linea con le previsioni l'operazioni di private placement, su un unico investitore istituzionale, di un prestito di €/ml 300 scadente nel 2008, ad un tasso variabile indicizzato all'Euribor maggiorato di 305 punti base"*. A fronte di tale comunicato si verificava una ulteriore diminuzione del prezzo della azioni Parfin, ma già a partire dal giorno successivo il titolo riprendeva il suo *trend* positivo[22]. Ciò nonostante, gli articoli di stampa pubblicati nei giorni successivi all'emissione, evidenziavano come risultasse poco comprensibile: che Parfin prima avesse escluso di avere bisogno di ricorrere al mercato (avendo rappresentato di essere in grado di autofinanziarsi con il *cash-flow*) e poi avesse effettuato una emissione obbligazionaria; che il *management* della *holding* avesse negato l'emissione fino a pochi giorni prima del *private placement*, facendosi così addirittura anticipare dalla stampa; che un gruppo con ingenti flussi di cassa quale quello Parmalat avesse continuo bisogno di liquidità.
Il 7 luglio 2003, nell'inserto *Affari & Finanza* della *La Repubblica*, veniva pubblicato l'articolo significativamente intitolato *"Parmalat, la regina delle obbligazioni societarie"* nel quale veniva rimarcato che il dato relativo ai prestiti obbligazionari complessivamente emessi dal gruppo Parmalat indicato nel bilancio consolidato Parfin al 31.12.2002

[21] Cfr. comunicato stampa Reuters del 15 maggio 2003, il cui contenuto -come si illustrerà meglio in seguito- è stato suggerito da funzionari Ubs.
[22] Si ricorda che dal 14 marzo al 3 settembre 2003 le azioni Parfin hanno registrato un andamento positivo fuori dalla norma.

divergeva per €/mld 1,2 da quello evincibile dalla fonte Bloomberg[23], ammontando rispettivamente a €/mld 5,8 contro €/mld 7; nel medesimo articolo veniva, inoltre, evidenziato che sino ad allora il gruppo non aveva mai fornito il dettaglio dei *bonds* ricomprati, ma solo il loro valore complessivo pari a €/mld 2,186.

A fronte di tale evidenziazione, il successivo 9 luglio la Consob – che dal marzo 2003 non era più intervenuta sul Gruppo Parmalat – inviava a Parfin una richiesta di informazioni ai sensi dell'art. 114 TUF[24], invitandola a comunicare al mercato: le motivazioni della differenza tra i dati di bilancio consolidato al 31.12.2002 ed i dati di mercato riportati da Bloomberg, l'ammontare totale delle obbligazioni riacquistate dal gruppo al 30.6.03 e le modalità di impiego della liquidità disponibile in bilancio. Contestualmente, la Consob formulava una richiesta ai sensi dell'art. 115 TUF, affinché le venisse trasmesso un elenco di tutti i prestiti obbligazionari emessi dal gruppo Parmalat, con indicazione delle principali caratteristiche di ciascuno.

Il successivo 10 luglio Parfin adempiva a tali richieste, inviando alla Consob l'elenco che asseritamene indicava le obbligazioni ancora in circolazione ed emettendo un comunicato stampa in cui provvedeva a riconciliare le differenze riguardanti l'ammontare dei prestiti obbligazionari.

In particolare, nel comunicato stampa considerato, Parfin rappresentava: che al 31.12.2002 il Gruppo avevo emesso obbligazioni, non ancora scadute, per un importo complessivo di €/mld 5,9, dei quali €/mld 2,2 riacquistate da imprese controllate e incluse nell'area di consolidamento; che il debito netto iscritto nel bilancio consolidato al 31.12.2002 per l'emissione dei prestiti obbligazionari ammontava a €/mld 3,7 a seguito dell'elisione, in sede di consolidamento, delle partite infragruppo; che la discordanza rispetto ai dati pubblicati da *La Repubblica* (fonte Bloomberg) era attribuibile ad una serie di elementi erroneamente non considerati da Bloomberg specificatamente dettagliati[25]; che la liquidità

---

[23] Trattasi di un *network* internazionale gestito da un organismo privato che -a mezzo di un archivio elettronico, consultabile a fronte della sottoscrizione di un abbonamento- fornisce agli operatori economico-finanziari informazioni relative alle contrattazioni nei mercati finanziari.

[24] Nella specie, assume rilievo il comma 5 dell'art. 114 TUF (rubricato "*Comunicazioni al pubblico*"), ai sensi del quale la Consob può, anche in via generale, richiedere agli emittenti quotati di comunicare al mercato determinati dati e informazioni; diversamente, ai sensi dell'art. 115 TUF (rubricato "*Comunicazioni alla Consob*"), la Consob può richiedere agli emittenti quotati e alle relative società di revisione di comunicare a sé medesima notizie e documenti.

[25] Questo il dettaglio fornito da Parfin: a) prestito emesso da Parmalat Finance Corporation BV, zero coupon, scadente il 18 febbraio 2028: Bloomberg indica un valore, alla scadenza, pari a 517 milioni di euro, mentre nel bilancio consolidato viene indicato il valore maturato fino alla data di chiusura del bilancio pari a 95 milioni di euro; b) prestito emesso da Beatrice Food, zero coupon, scadente il 19 novembre 2026: Bloomberg indica un valore, alla scadenza, pari a 75 milioni di dollari statunitensi, mentre nel bilancio consolidato viene indicato il valore maturato fino alla data di chiusura del bilancio pari a 8 milioni di euro; c) quattro serie di *preference shares* emesse da Parmalat Capital Finance Limited, rispettivamente di nominali 200 miliardi di lire, 100 milioni di dollari statunitensi, 100 milioni di sterline e 125 milioni di euro, per un importo complessivo pari a

del gruppo, nell'attesa di essere utilizzata per le proprie necessità finanziarie, veniva investita in strumenti finanziari di breve termine, alle migliori condizioni di mercato e con basso profilo di rischio; che il *Business Plan* finanziario prevedeva, entro la fine del 2005, una riduzione della liquidità, di quasi 900 milioni di euro.

L'11 luglio 2003, con un articolo intitolato *"Parmalat fa luce sui debiti"*, *La Repubblica* riportava che, su sollecitazione di Consob, Parfin aveva fatto chiarezza sul debito, commentando in detto articolo il citato comunicato del 10 luglio 2003.

Contestualmente, la Consob avviava una complessa attività istruttoria ai fini di vigilanza che si esplicava attraverso una fitta serie di richieste di dati, notizie ed informazioni formulate a date ravvicinate, ai sensi degli artt. 114 e 115 TUF, nei confronti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale di Parfin, nonché dei revisori GT e DT, finalizzate a chiarire la situazione finanziaria del Gruppo Parmalat, le modalità di gestione della liquidità, la composizione dell'attivo non immobilizzato e l'entità delle emissioni obbligazionarie.

Più in particolare, l'11 luglio 2003 la Consob convocava DT, società incaricata della revisione del bilancio di esercizio e consolidato Parfin, al fine di ricevere chiarimenti in merito agli aspetti sopraindicati, e già il 16 luglio inviava richieste di notizie, ai sensi dell'art. 115 TUF, agli amministratori, ai sindaci e alla stessa DT. Il consiglio di amministrazione rispondeva con nota del 21 luglio 2003, mentre il collegio sindacale e D & T con nota del 23 luglio 2003. Ciò nonostante, la Consob chiedeva chiarimenti aggiuntivi sia gli amministratori che ai sindaci, rispettivamente il 23 e 25 luglio, e – a fronte delle nuove risposte ricevute – il 6 agosto sollecitava ulteriori precisazioni al collegio sindacale, alla DT e alla GT, che rispondevano tra il 20 agosto e il 3 settembre.

Va da subito fissato un punto: le risposte fornite nel corso del 2003 alla Consob, tanto tagli organi sociali della Parfin che dai revisori GT e DT, non mettevano in discussione la bontà dei dati di bilancio delle società del gruppo, di cui anzi si ribadiva la piena genuinità utilizzandoli quali fonte primaria per la loro redazione.

Proseguendo nell'*excursus* dei fatti, l'11 settembre 2003 avveniva la presentazione al mercato della semestrale 2003 e nel relativo comunicato stampa venivano riportati gli ottimi risultati raggiunti in termini di fatturato, EBIDTA, EBIT, crescita interna, utile netto ed altri parametri, dettagliando per la prima volta il dato relativo all'indebitamento bancario, separato da quello verso gli obbligazionisti, e confermando che il *trend* di crescita in volumi, per la restante parte dell'anno, era in linea con gli obiettivi aziendali. Nel

---

477 milioni di euro: tali emissioni sono state iscritte, nel bilancio consolidato, nella voce "patrimonio netto di spettanza di terzi"; d) coperture sul rischio cambio legate all'emissione di *bonds*: hanno generato un effetto positivo sul debito pari a 93 milioni di euro; e) tre prestiti obbligazionari emessi in dollari statunitensi per un ammontare complessivo pari a 725 milioni di dollari statunitensi: tali prestiti, nel bilancio consolidato risultano convertiti al cambio di fine periodo e, suscettibili, pertanto, di oscillazione cambi non raffrontabile con i dati Bloomberg.

relativo comunicato stampa veniva, inoltre, rappresentato: che il Gruppo aveva riacquistato e/o sottoscritto una parte dei *bonds* emessi (per un ammontare pari €/mln 2.811 nel 2002, ulteriormente incrementato nel 2003); che tali operazioni, neutre ai fini della posizione finanziaria netta consolidata, producevano benefici economici e venivano effettuate, in presenze di favorevoli condizioni di mercato, per impiegare parte della liquidità derivante da operazioni finanziarie stipulate a tassi meno onerosi rispetto al costo finanziario dei *bonds* riacquistati; che il Gruppo nel medio periodo non avrebbe emesso obbligazioni convertibili e nel breve periodo obbligazioni da collocare sul mercato *retail*; che il Gruppo intendeva "*avvalersi delle opportunità che si presentino sul mercato in grado di consentire la raccolta di nuovi mezzi finanziari a condizioni più vantaggiose per rifinanziare nel medio-lungo termine parte dell'indebitamento a breve in essere, a tal fine precisando che il Gruppo intende riacquistare parte dei prestiti obbligazionari che sono in scadenza nei prossimi 24 mesi*"; che in quest'ottica rientravano pienamente i *"bonds emessi nel mese di luglio da Parmalat Finance Corporation BV con scadenza luglio 2008, organizzati e sottoscritti da Ubs e legati ad una struttura in investimenti finanziari che hanno generato una provvista netta di 130 milioni di euro e ha permesso di raggiungere un costo netto subeuribor".*

In sostanza, con il comunicato testé esaminato, Parfin informava il mercato della seconda emissione obbligazionaria del periodo (c.d. *bond* Ubs), risalente al luglio 2003. Si noti, altresì, che il precedente 4 settembre era iniziata l'inversione di tendenza del prezzo delle azioni Parfin, essendo a tale data già circolato tra gli operatori finanziari il *rumor* relativo a tale emissione.

A questo punto, l'andamento dei titoli non poteva che continuare ad essere discendente, atteso che – a soli quattro giorni dalla notizia del *bond* Ubs – Parfin annunciava con comunicato stampa del 15 settembre 2003 un ulteriore prestito obbligazionario (c.d. *bond* Deutsche Bank, concretamente emesso il successivo 29 settembre), che veniva così descritto: "*emissione, tramite una controllata di diritto estero, di un bond da €/mln 350 interamente sottoscritto da Deutsche Bank, con scadenza a sette anni e ad un tasso fisso pari al 6,125%, garantito da Parmalat spa nell'ambito del Medium Term Notes Programme al quale Standard & Poor's ha assegnato un rating BBB*". Nel medesimo comunicato veniva ribadito, virgolettando le parole di Tanzi, che l'emissione rientrava nella strategia finanziaria del Gruppo volta a cogliere le opportunità vantaggiose che si presentavano sul mercato, oltre a confermarsi la politica di riduzione del debito lordo utilizzando mezzi propri per €/mln 900 entro il 2005[26].

[26] Si noti che dall'11 al 13 settembre erano già circolate delle indiscrezioni sull'emissione del *bond* Deutsche Bank, smentite per le vie brevi da un portavoce di Parfin. In particolare, il 13 settembre il Sole-24ore aveva pubblicato un articolo in cui veniva sintetizzato quanto accaduto: nei giorni precedenti era stato proposto dagli operatori, via Bloomberg, un nuovo prestito obbligazionario del Gruppo Parmalat (definito in tutte le sue caratteristiche) e Deutsche Bank aveva addirittura emesso

Successivamente, il titolo continuava la sua discesa e la stampa evidenziava come il *bond* Deutsche Bank si ponesse nella direzione opposta rispetto all'impegno preso da Parfin di ridurre l'indebitamento lordo entro il 2005 e come il continuo ricorso al mercato obbligazionario risultasse irrazionale a fronte della liquidità dichiarata.
In tale contesto, la Consob riteneva opportuno acquisire documentazione aggiornata rispetto a quella già trasmessa dai revisori e dal Collegio Sindacale e così il 22 settembre inviava al Consiglio di Amministrazione una richiesta di informazioni ex art. 115 TUF in merito ai seguenti aspetti: situazione al 30.06.2003 rispetto alle voci *"disponibilità liquide"* e *"attività finanziarie non immobilizzate"*; gestione patrimoniale con Bank of America che al 31.12.2002 aveva in deposito titoli per US/mln 849 (conto Bonlat); Fondo Epicurum (bilancio a data aggiornata, valutazione dell'investimento al 30.6.2003, composizione del Consiglio di Amministrazione e dell'eventuale Comitato di Gestione, eventuale esistenza di legami tra i componenti di tali organi e il Gruppo Parmalat); impegni assunti dal Gruppo a fronte delle singole emissioni di *bonds*, con specificazione dell'esistenza di *covenants*, di *negative pledges* e degli eventi previsti nelle *offering circulars* per l'attivazione del *default* da parte degli obbligazionisti con le valutazioni della società sul loro possibile realizzarsi[27].
In presenza di alcune carenze informative e documentali riscontrate nella risposta inviata da Parfin il 25 settembre, il successivo 3 ottobre la Consob trasmetteva un'ulteriore richiesta ex art. 115 TUF con cui essenzialmente invitava la società a produrre il contratto di gestione patrimoniale tra Bonlat e Bank of America, nonché a fornire informazioni relative ai criteri utilizzati per la valutazione del Fondo Epicurum al 30.6.03 e ai tempi e modalità di liquidazione di tale fondo.
Parfin rispondeva con note del 7 e del 9 ottobre 2003.
Gli elementi complessivamente emersi – nella specie la peculiare struttura finanziaria del Gruppo, caratterizzata da un elevato indebitamento a fronte di rilevante liquidità e dalla concentrazione di gran parte della stessa in una società *off-shore* quale Bonlat, unitamente alla opportunità di ulteriori chiarimenti relative ad alcune delle poste dell'attivo non immobilizzato (prime tra tutte quella relativa al Fondo Epicurum che risultava essere stato costituito, secondo quanto riportato nelle carte di lavoro GT, dall'avvocato Gian Paolo Zini, consulente del Gruppo Parmalat) – inducevano la Consob ad effettuare il 31 ottobre 2003 una richiesta ex art. 114 TUF, affinché venisse integrata da parte di Parfin l'informativa resa al mercato sugli aspetti evidenziati.

---

una nota in cui aveva asserito di avere il libro-ordini già quasi completo. A fronte della pubblicazione di tale articolo, Parfin aveva annunciato, tramite un portavoce, che si trattava sono di un'ipotesi di lavoro, per poi confermare l'emissione con il già esaminato comunicato stampa del 15 settembre.

[27] Contemporaneamente, Consob formulava una richiesta verbale alla DT di informazioni e carte di lavoro relative al lavoro di revisione svolto sul bilancio consolidato Parfin, cui faceva seguito la nota DT del 19 settembre, mente rivolgeva una richiesta scritta alla GT finalizzata ad acquisire ulteriori notizie sulla Bonlat, cui GT rispondeva con nota del 4 dicembre.

In adempimento a tale richiesta, Parfin emetteva il comunicato stampa del 10 novembre 2003, fornendo delucidazioni in merito alle voci *"attivo non immobilizzato"*, *"prestiti obbligazionari"* e *"partecipation agreement"*, nonché ribadendo la bontà dell'investimento effettuato nel Fondo Epicurum e *"la grande solidità della struttura economico/finanziaria del Gruppo, l'assoluta veridicità e completezza della posizione e delle comunicazioni finanziarie della Società e l'inesistenza di un presunto "nodo della liquidità" Parmalat, liquidità che corrisponde ad una precisa scelta di strategia finanziaria, respingendo gli abusi di mercato volti ad associare o collegare il Gruppo ad altre situazioni di dissesto o scandali finanziari e a conseguire indebiti ritorni speculativi dalla manipolazione dei titoli Parmalat"*. Peraltro, questi adempimenti sostanzialmente soddisfacevano ed esaurivano l'azione di Consob.

Parmalat torna sotto attenzione, quando emerge il tema Epicurum. A seguito di notizie diffuse dalla stampa in merito a rilievi sollevati dalla società di revisione DT sulla semestrale Parfin al 30.06.2003, l'11 novembre 2003 – su sollecitazione orale della Consob – Parfin diffondeva un comunicato stampa in cui si affermava che DT non si era pronunciata sul valore di iscrizione in bilancio delle quote del Fondo Epicurum (iscritto al costo di sottoscrizione, in attesa di ricevere il primo bilancio disponibile del fondo al 31.12.2003) e non era stata in grado di confermare, in attesa di ricevere una valutazione indipendente da lei stessa commissionata, la corretta contabilizzazione di un importo incassato da Parmalat nell'ambito di un contratto di *swap* valutario[28] (in merito al quale Parfin precisava la corretta contabilizzazione sulla base di una perizia tecnica redatta dalla società di revisione GT)[29].

Nonostante le informazioni fornite da Parfin volte a rassicurare il mercato circa l'effettiva esistenza, disponibilità e congruità delle proprie attività finanziarie rispetto agli impegni in scadenza e il grado di completo dettaglio delle medesime a seguito delle sollecitazioni della Consob, la stampa continuava a manifestare perplessità circa la solidità economico-finanziaria del Gruppo Parmalat e l'affidabilità dell'investimento nel Fondo Epicurum, riportando la notizia che la l'agenzia di *rating* Standard & Poor's aveva messo in *creditwatch* con implicazioni negative i *rating* delle società del Gruppo.

A tali pesanti insinuazioni, Parfin reagiva con comunicato stampa del 12 novembre 2003, nel quale rappresentava che il Fondo Epicurum *"ha lamentato il grave pregiudizio e danno creato a seguito della diffusione di notizie/apprezzamenti negativi sullo stesso e sul proprio management; ha dichiarato di voler agire nei confronti di coloro i quali hanno diffuso tali informazioni a danno dell'immagine e dell'interesse propri e dei propri investitori, a titolo*

[28] Si trattava di uno *swap* valutario stipulato tra Bonlat e il Fondo Epicurum cui si farà riferimento anche nel paragrafo 4.

[29] DT aveva inviato la propria relazione a Parfin già il 31 ottobre 2003, ma quest'ultima non aveva dato comunicazione al mercato dei rilievi, salvo poi esservi costretta in data 11 novembre, essendo la notizia uscita sulla stampa.

di risarcimento danni; ha raccomandato a Parfin di voler aderire alla richiesta di liquidare il proprio investimento nel Fondo" e che Parfin *"ha accettato la richiesta di liquidazione della propria quota di partecipazione nel Fondo che avverrà nei termini e nelle condizioni delle disposizioni statutarie del Fondo: l'importo liquidato sarà pari a 600 milioni dollari statunitensi e la liquidazione dovrà avvenire entro 15 dalla data odierna; ha lamentato, in più sedi, la diffusione, anche strumentale, di notizie e supposizioni non veritiere e/o diffamatorie per l'intero Gruppo, volte a condizionare negativamente il pricing del titolo Parmalat e il sentiment di mercato; si riserva di agire contro coloro i quali hanno diffuso tali notizie"*.

Con comunicato stampa del 14 novembre, Parfin diffondeva i dati della trimestrale, evidenziando – come aveva sempre fatto sino ad allora – che il gruppo aveva raggiunto ottimi risultati in termini di fatturato, EBIDTA e EBIT. Nel medesimo comunicato si sosteneva, altresì, che la liquidazione del Fondo Epicurum sarebbe effettivamente avvenuta entro 15 giorni, che un'impresa inclusa nell'area di consolidamento aveva stipulato con il Fondo Epicurum nel mese di marzo 2003 un contratto di *swap* valutario per un importo pari a 850 milioni di euro[30] e che, al posto di Ferraris (dimissionario *"di comune accordo con il Gruppo.. per dedicarsi ad un progetto personale in ambito internazionale"*), era stato nominato *CFO* Del Soldato, il quale avrebbe anche mantenuto l'incarico di Direttore Generale Amministrazione e Controllo.

Su richiesta della Consob, il 27 novembre 2003 Parfin comunicava al mercato che la liquidazione della quota del Fondo Epicurum veniva rinviata dal 27 novembre al 4 dicembre.

L'8 dicembre doveva, inoltre, essere rimborsato un *bond* pari a Euro/mln 150 emesso dalla Parmalat Finance Corporation.

Come già evidenziato nel paragrafo che precede, entrambi gli impegni non venivano onorati. Parfin, conseguentemente, con comunicato dell'8 dicembre rappresentava che il Fondo Epicurum aveva avanzato una richiesta di dilazione del termine di pagamento, in quanto – a causa delle contestuali richieste di liquidazione pervenute dalla maggioranza dei sottoscrittori – non aveva potuto adempiere la scadenza annunciata, e con comunicato del 9 dicembre informava il mercato del mancato rimborso del *bond* emesso dalla Parmalat Finance Corporation.

In tale ultimo comunicato, inoltre, si dava atto delle dimissioni di Del Soldato dalla carica di *CFO* e di componente del Consiglio di Amministrazione, nonché del conferimento al dott. Enrico Bondi di un incarico finalizzato alla predisposizione di un piano di ristrutturazione industriale e finanziario del Gruppo, in considerazione delle difficoltà verificatesi nell'ultimo periodo.

[30] Trattasi del contratto di *swap* valutario stipulato tra Bonlat e il Fondo Epicurum su cui DT aveva espresso una riserva in occasione della certificazione della semestrale.

Il successivo 10 dicembre veniva data comunicazione delle dimissioni di Tonna da tutte le cariche ricoperte nelle società del gruppo, di Luciano Silingardi dalla carica di Consigliere Parfin e di Mario Brughera dalla carica di Presidente del Collegio Sindacale Parfin. Nel medesimo comunicato veniva, altresì, dichiarato che erano in fase avanzata i negoziati con il Fondo Epicurum per l'individuazione di un piano di liquidazione del corrispettivo della quota Parmalat e che il pagamento del *bond* di 150 milioni di euro emesso dalla Parmalat Finance Corporation sarebbe avvenuto entro il 15 dicembre 2003, pagamento che in effetti interveniva il 12 dicembre.
Sempre il 10 dicembre, la Consob provvedeva alla audizione dei componenti del collegio sindacale e di Calisto Tanzi il quale – come già illustrato nel precedente paragrafo – veniva preliminarmente ricevuto dal Presidente della Consob. Nei due giorni successivi Consob procedeva, inoltre, all'audizione dei revisori DT e GT.
Il 15 dicembre, a fronte delle dimissioni di Calisto Tanzi, il Consiglio di Amministrazione cooptava tre nuovi consiglieri tra cui Enrico Bondi, che veniva nominato Presidente e Amministratore Delegato di Parfin, e conferiva mandato alla Price Waterhouse Coopers (d'ora in poi PWC) per l'esame delle attività e passività finanziarie del Gruppo.
Su sollecitazione della Consob, il 16 dicembre GT inviava a Bank of America una richiesta scritta di conferma del saldo dei conti intestati a Bonlat[31]: come già rilevato nel paragrafo che precede, con fax del 17 dicembre 2003 Bofa informava GT, revisore di Bonlat, di non intrattenere alcun rapporto di conto corrente con quest'ultima.
Il 23 dicembre gli strumenti finanziari emessi da Parfin e quotati presso la Borsa Valori di Milano venivano sospesi in via provvisoria dalle negoziazioni e andavano definitivamente in *default* il successivo 29 dicembre.
Il 24 dicembre 2003 Parfin e le società del Gruppo venivano ammesse alla procedura di Amministrazione Straordinaria e Bondi veniva nominato Commissario straordinario delle medesime.
Il 27 dicembre 2003 veniva eseguito a Milano nei confronti di Calisto Tanzi il fermo disposto dai PM di Parma in relazione ai reati fallimentari e il successivo 29 dicembre il Gip presso il Tribunale di Milano disponeva la misura della custodia cautelare in carcere in relazione ai reati qui giudicati.

4. Falsità dei bilanci Parfin e reale situazione economico-patrimoniale del Gruppo

La disamina approfondita dei bilanci Parfin e Parmalat ad opera del consulente tecnico del PM dott.ssa Stefania Chiaruttini[32] ha consentito di acclarare come gli stessi siano stati massicciamente falsificati, allo scopo finale di evidenziare una situazione di crescita complessiva del Gruppo e al contempo occultare le aree di criticità che si erano

[31] Sul punto cfr. esame Maurizio Bianchi (revisore di GT), ud. 24.01.08, p. 168 ss trascriz.
[32] La dott.ssa Chiaruttini è stata esaminata nel corso delle udienze 7.03.06, 14.03.06 e 16.03.06, all'esito delle quali si è provveduto all'acquisizione dell'elaborato redatto dalla medesima.

progressivamente verificate sin dalla quotazione di Parfin alla Borsa Valori di Milano, risalente al 1990[33].

Le principali aree di criticità su cui incidevano le falsificazioni erano integrate dalla tenuta dei margini operativi (EBIT e EBITDA), dal livello di indebitamento verso banche e obbligazionisti, dalla consistenza del patrimonio netto, dalla veridicità e dall'esigibilità dei crediti, nonché dalle distrazioni poste in essere a favore della famiglia Tanzi e delle società ad essa riconducibili.

Nell'immediato, peraltro, le falsificazioni consentivano al Gruppo di rispettare i limiti imposti dai *covenants*[34] e, così, evitare l'insorgenza degli obblighi connessi al rimborso anticipato dei *bonds* emessi e al riacquisto di partecipazioni detenute da terzi nelle proprie società.

---

[33] Il CT del PM ha ricostruito analiticamente le operazioni preordinate alla quotazione in borsa, evidenziando come la decisione di collocarsi sul mercato sia stata presa a fronte dell'esito negativo degli investimenti effettuati da Parmalat negli anni 1988-1989 nel settore televisivo con l'acquisizione del gruppo Odeon. Già alla fine del 1988, era emerso che le aspettative di successo delle reti Odeon non avrebbero trovato riscontro, situazione a cui si era rimediato cedendo le partecipazioni nel Gruppo Odeon alla Sata srl, società riconducibile a Calisto Tanzi, che a sua volta le aveva cedute ad una società esterna al Gruppo Parmalat al prezzo simbolico di una lira, a fronte dell'assunzione da parte di quest'ultima di vari impegni finanziari nei confronti del Gruppo Odeon (le cui società venivano dichiarate fallite dal Tribunale di Milano il 6 luglio 1990). A seguito della allocazione dei debiti derivanti dall'investimento nel settore televisivo fuori dall'area di consolidamento, l'operazione di quotazione era stata realizzata attraverso: l'acquisto da parte di Coloniale (società riferibile alla famiglia Tanzi) della FNC, società già quotata al listino della Borda Valori di Milano; la vendita alla medesima del 55% delle azioni Parmalat al prezzo di circa £/mld 370; l'aumento del capitale sociale della FNC di circa £/mld 583 raccolti per metà dal mercato e per l'altra metà mediante l'utilizzo dei flussi derivanti dalla cessione delle azioni Parmalat a FCN, la cui denominazione venia mutata in Parmalat Finanziaria. L'utilizzo della Coloniale quale schermo per l'acquisto del controllo della FCN ha consentito di evitare la perizia obbligatoria ex art. 2343 cod. civ. e di sostenere l'intera operazione con il valore attribuito da una perizia di parte (redatta dal Prof. Guatri), che ha costituito il fondamento della valorizzazione di bilancio, a livello consolidato, delle immobilizzazioni tecniche e dei marchi per tutti gli esercizi successivi sino al *default*, senza essere oggetto di alcuna revisione (l'arco temporale prescelto nella perizia Guatri per l'ammortamento di tali *assets* era pari a 25 anni, in deroga a quanto stabilito dai principi contabili che prevedono un periodo massimo di 20 anni). Sul valore di iscrizione delle immobilizzazioni immateriali si tornerà in tema di irregolarità formali. Si noti, da ultimo, che il capitale sociale della Parfin è progressivamente aumentato sino al 1996 per effetto di quattro operazioni di aumento e di una serie di incrementi a seguito di esercizio di diritti di opzione (*warrants*) assegnati ai sottoscrittori di alcuni prestiti obbligazionari, sino a raggiungere l'ammontare finale pari a € 815.669.721, come risultante dalla relazione semestrale al 30 giugno 2003 (sulle operazioni di aumento di capitale cfr. consulenza tecnica, Vol. I, p. 65 ss).

[34] Per *covenant* si intende quella garanzia che il debitore rilascia al suo finanziatore, con la quale si impegna a mantenere in equilibrio la sua struttura finanziaria e a conseguire un livello minimo di margine operativo, che consenta di realizzare flussi di cassa tali da essere sufficienti al rimborso dei debiti finanziari (sul punto, cfr. consulenza tecnica PM, Vol. I, p. 346).

Il CT del PM ha individuato tre diversi profili di falsità: i) le falsità "materiali"[35], intese come iscrizione in contabilità di fatti non rispondenti al vero anche sulla base di falsa documentazione (false operazioni di vendita, false fatturazioni, falsi estratti conto bancari, falsi contratti), allo scopo di far apparire liquidità inesistente ovvero incrementare i ricavi effettivamente conseguiti e così produrre utili fittizi da esporre in bilancio; ii) le irregolarità formali, intese come rappresentazione nei bilanci e nelle relazioni periodiche di fatti veri, ma in violazione delle disposizioni normative applicabili, con ripercussioni nelle esposizioni successive (nella categoria in esame assumono per lo più rilievo poste valutative come, ad esempio, i valori delle immobilizzazioni immateriali, delle rimanenze ecc.); iii) le irregolarità informative, intese sia come assenza totale di informazione in relazione ad accadimenti di importanza significativa per il Gruppo sia come informazioni lacunose e fuorvianti in quanto non rappresentative dell'effettivo svolgimento dei fatti.

Gran parte dell'istruttoria è stata dedicata alla ricostruzione analitica delle falsità dei bilanci Parfin, ciò in quanto le false comunicazioni sociali assurgono a presupposto dei reati in contestazione: invero, secondo l'ipotesi accusatoria che ha trovato conferma in dibattimento, i dati fasulli riportati nei bilanci confluivano nei comunicati stampa diffusi al mercato, nelle risposte alla Consob e nelle relazioni emesse dalle società di revisione, assumendo così un evidente rilievo ai fini dell'accertamento dei reati di aggiotaggio, false comunicazioni alla Consob e falsità nelle relazioni delle società di revisione di cui alla rubrica.

Ciò detto, va però rimarcato che nessuno degli imputati ha contestato la sussistenza delle false comunicazioni sociali caratterizzanti i bilanci Parfin, ma piuttosto si è difeso o negando di esserne stato a conoscenza (questo è il caso dei c.d. consiglieri indipendenti, di Bonici e dei funzionari di Bank of America) o rappresentando di non aver previsto le devastanti conseguenze che ne sarebbero derivate (questo è il caso di Calisto Tanzi).

Alla luce di tale considerazione, si darà conto in termini succinti delle falsità accertate dal CT, trattandosi di fatti non oggetto di contestazione.

Partendo dalle c.d. falsità materiali, va premesso che -ai fini della loro individuazione- nei giorni immediatamente successivi al *default* il CT si è avvalso dell'ausilio prestato da Gianfranco Bocchi, contabile di Parmalat[36], il quale ha fornito un rilevante contributo alle indagini, specie per quanto riguarda gli anni 1990-1998, in relazione ai quali non era disponibile la contabilità del bilancio consolidato, essendo mutato proprio in quel periodo il sistema informatico utilizzato per la sua redazione[37].

---

[35] Le falsità in parola, per la verità, attengono più al concetto di falsità ideologica che materiale, ma si vuole mantenere -per semplicità- la nomenclatura scelta dal CT del PM. I documenti di supporto creati *ad hoc* per giustificare le operazioni inesistenti, invece, integrano senz'alcun dubbio dei falsi materiali.

[36] Sentito in qualità di imputato di reato connesso all'ud. 28.03.06: cfr. *infra*.

[37] Al riguardo, giova evidenziare come anche Enrico Bondi (sentito alle udienze 28.02.06 e 7.03.06) e Franco Lagro della PWC (sentito alle udienze 13.06.06, 15.06.06, 6.07.06 e 28.09.06) abbiamo

In proposito, la dott.ssa Chiaruttini ha raccontato che, nel corso di un interrogatorio avanti la Procura di Milano, Bocchi aveva consegnato un CD Rom, affermando che in esso si trovavano i loghi di alcune banche che egli aveva scaricato da *internet* per poi utilizzarli nella creazione del supporto documentale relativo ad operazione fittizie[38]. Ella aveva aperto tale CD per mera curiosità, così accorgendosi che il contenuto del medesimo era in realtà assai più corposo, consistendo in 700 *files* che davano conto, in articolate tabelle, dei falsi realizzati da Parmalat nel corso degli anni (con affianco l'indicazione dei dati reali) e che lei aveva decifrato con il prezioso supporto di Bocchi[39].

Avendo riguardo alle modalità di realizzazione dei falsi materiali, il CT ha individuato due periodi distinti a seconda che la revisione principale del gruppo fosse affidata a GT o a DT.

Come già rilevato, GT è stato il revisore principale del Gruppo Parmalat per tutti i bilanci sino al 1998 compreso.

I falsi realizzati durante il "periodo GT" si caratterizzavano per la loro grossolanità e venivano posti in essere, in una prima fase, intervenendo direttamente sul bilancio civilistico di Parmalat e, in una seconda fase, attraverso interventi di rettifica sul bilancio consolidato della stessa *sub-holding*.

In merito agli interventi sul bilancio civilistico, il CT ha individuato la seguente casistica: iscrizione di falsi ricavi con il supporto di falsi contratti (in particolare, ricavi da *royalties* e da concessionari per esclusiva di zone); iscrizione di interessi attivi a fronte di crediti fittizi e inesigibili; cessione di crediti falsi o inesigibili (iscritti nei confronti di società e soggetti gravitanti nell'orbita personale della famiglia Tanzi, in contropartita di corrispettivi mai ricevuti); storno di debiti nei confronti di banche mediante fittizio accollo dei debiti stessi da parte di società partecipate, in modo da eliderli in sede di redazione del bilancio consolidato, oppure da parte di società "di comodo" fuori dall'area di consolidamento.

Per realizzare le suddette operazioni, venivano utilizzate tre società appartenenti al Gruppo, i cui bilanci venivano consolidati con quello di Parmalat, e cioè Curcastle, Zilpa e Contal (le prime due con sede nelle Antille Olandesi, l'ultima con sede in Italia), nonché tre società formalmente non appartenenti al Gruppo, ma nella sostanza riferibili al medesimo, e cioè Rushmore, Kelton e Carital (le prime due con sede nelle Isole Vergini, l'ultima con sede nelle Antille Olandesi).

---

messo in luce come la scoperta in tempi rapidi dei tecnicismi con cui erano state realizzate le falsità sia stata in parte resa possibile dalla collaborazione prestata, nei giorni immediatamente successivi al *default*, da alcuni dipendenti del Gruppo.

[38] Come si vedrà, oltre al logo di Bank of America, è stato utilizzato anche quello della Sumitomo Bank.

[39] La dott.ssa Chiaruttini ha ricordato che le colonne dei falsi recavano spesso la dicitura "*ret put*": alla domanda rivolta a Bocchi sul significato di tale singolare acronimo, questi le aveva risposto *"Ma rettifiche puttanate, Dottoressa, non ha ancora capito?"* (cfr. dep. ud. 7.03.06, p. 173 trascriz.).

Per quanto riguarda, invece, gli interventi sul bilancio consolidato Parmalat, nella maggior parte dei casi, tali interventi erano finalizzati: i) alla diminuzione di debiti verso banche e obbligazionisti (in sede di scritture di consolidamento parte dei debiti veniva stornata con altrettanti crediti *intercompany*, mentre la parte più considerevole veniva eliminata tramite compensazione con crediti inesigibili verso clienti delle varie società del Gruppo); ii) a sostenere il conto economico delle società controllate in perdita, in particolare le società dell'area sudamericana (Brasile e Argentina), attraverso l'iscrizione nei bilanci di queste ultime di crediti verso Parmalat e, come contropartita, di ricavi fittizi.
Le falsità sin qui considerate, concernenti il bilancio civilistico e consolidato di Parmalat, incidevano in modo assai incisivo in termini migliorativi sul patrimonio netto consolidato sia di Parmalat che di Parfin.
Venendo ai falsi materiali caratterizzanti il "periodo DT", deve preliminarmente considerarsi che quest'ultima è stata incaricata dal 1999 sino al *default* della revisione del bilancio civilistico e consolidato Parfin, del bilancio sub-consolidato Parmalat e dei bilanci civilistici di una serie di società del Gruppo, mentre la revisione del bilancio civilistico Parmalat e Bonlat è stata mantenuta in capo a GT.
In sostanza, DT ha ricoperto il ruolo di revisore principale del Gruppo Parmalat, nonostante al revisore secondario GT risultasse affidata la revisione delle entità più critiche e significative dell'area di consolidamento[40], in violazione dei principi contabili che stabiliscono che il revisore principale deve raggiungere una conoscenza del gruppo o dell'azienda nel suo complesso e deve effettuare la revisione delle entità del Gruppo o azienda più significative per la natura delle operazioni svolte[41].
Il CT ha evidenziato che la successione di DT a GT quale revisore principale ha segnato uno spartiacque assai netto nel concepimento e nella realizzazione dei falsi in bilancio di Parmalat.
Invero, il sistema delle falsificazioni veniva raffinato essenzialmente sotto due profili.
In primo luogo, veniva individuata in un solo soggetto -la società Bonlat, costituita nel dicembre 1998- la controparte delle operazioni fittizie, che ha rivestito il ruolo di vera e propria "discarica" utilizzata nella manipolazione dei bilanci: "*il passaggio dei <<rifiuti>> provenienti dalle società precedentemente utilizzate, essenzialmente Curcastle e Zilpa, ma anche Rushmore, Kelton, Carital e Contal, cioè il passaggio dei debiti e dei crediti frutto dei falsi contabili è avvenuto in modo graduale sino a che Bonlat è diventato*

[40] Nel paragrafo successivo, dedicato alla ideazione dei falsi, verrà messo in rilievo come il mantenimento in capo a GT della revisione dei bilanci Parmalat e Bonlat sia stata precipuamente preordinata da Calisto Tanzi, Fausto Tonna e dai *partners* GT Maurizio Bianchi e Lorenzo Penca all'occultamento delle false comunicazioni sociali poste in essere sino ad allora.
[41] Su tale argomento si rimanda alla consulenza tecnica del PM (Vol. II, p. 113 ss), nonché alla deposizione di Marina Cicchetti della struttura Divisione Emittenti, Ufficio Controlli Societari della Consob (ud. 16.05.2006).

l'unico recettore di tutti gli artifici e conseguentemente le vecchie <<discariche>> vengono svuotate e progressivamente abbandonate"[42].

Per altro verso, il salto di qualità nella registrazione dei falsi si verificava attraverso la produzione di supporti cartacei delle singole operazioni, apparentemente accettabili, ma in realtà tutti rigorosamente falsi: *"Bonlat diventa una vera e propria "stamperia" da cui viene prodotta la falsa documentazione di supporto delle singole operazioni; pertanto, se nel periodo di revisione GT ci si limitava, tutt'al più, a produrre un supporto contrattuale fittizio senza alcun riguardo alla formalizzazione del momento esecutivo di tali contratti, nel periodo di revisione DT tali supporti vengono invece creati, fornendo così una base documentale e formale sia alla concezione sia alla realizzazione delle singole operazioni"*[43].

Il CT ha messo in rilievo come l'utilizzo di Bonlat abbia inciso significativamente sulle aree di criticità che le falsificazioni erano destinate ad occultare.

Innanzitutto, la tenuta dei margini operativi lordi e netti consolidati (EBITDA e EBIT) veniva garantita a mezzo di un *business* fittizio di vendita di latte in polvere in cui Bonlat svolgeva la funzione di intermediario tra la società fornitrice del latte (la Camfield, con sede a Singapore) e le società acquirenti (la Dancent, con sede nelle Virgin Islands, fino al 2000, e la Empresa Cubana Importadora, con sede a Cuba, per il periodo successivo)[44].

In secondo luogo, in capo a Bonlat veniva fatta risultare la titolarità di un conto corrente bancario fittizio (trattasi del famoso conto Bank of America di cui si è già detto) presso cui sono stati fatti confluire i crediti inesigibili/fittizi del Gruppo: nella specie, tale conto corrente veniva utilizzato dapprincipio per chiudere contabilmente -tramite la registrazione di un falso incasso- i crediti che si erano venuti a creare negli anni precedenti nei confronti delle società "discarica" e, successivamente, per incassare altri crediti sorti a seguito sia di operazioni fittizie riferibili alla stessa Bonlat sia di distrazioni realizzate, a partire dal 1999, in favore di persone e società riconducibili alla famiglia Tanzi (il riferimento è, in particolare, alle società del gruppo del turismo HIT)[45].

Bonlat, inoltre, assolveva alla funzione di far diminuire l'indebitamento del Gruppo verso banche e obbligazionisti. Invero, alla fine di ogni anno, la liquidità apparentemente formatasi presso il conto di Bank of America veniva impiegata, non solo per l'acquisto

---

[42] Cfr. consulenza tecnica del PM, Vol. I, p. 368, dove viene peraltro evidenziato che, a partire dal 2002, una parte dei "rifiuti" raccolti in Bonlat è stata trasferita a Parmalat Capital Finance (revisionata da DT dal 2002) che, infatti, secondo quanto indicato nel bilancio di esercizio 2002, risulta creditrice di Bonlat per circa 7 miliardi di dollari.

[43] Cfr. consulenza tecnica del PM, Vol. I, p. 369.

[44] I margini derivanti dalla vendita del latte in polvere sono stati da subito cospicui, sino a raggiungere nel 2002 la somma di € 1.027.063.000: per il dettaglio di questi dati si rimanda alla consulenza tecnica ed in particolare alla *slide* n. 196 per l'incidenza dal 1999 al 2003 del *business* del latte in polvere sull'EBIDTA consolidato Parfin.

[45] Sull'entità di tali distrazioni cfr. *infra*.

fittizio di titoli e *promissory notes*, ma anche per il riacquisto fittizio dei *bonds* emessi dalla Parmalat Finance Corporation BV: in questo modo una parte dei debiti verso obbligazionisti, realmente esistente nel bilancio civilistico della Parmalat Finance Corporation BV, veniva riclassificato come debito *intercompany* verso l'obbligazionista Bonlat, la quale a sua volta iscriveva il credito verso l'emittente da riscuotere alle varie scadenze[46].

Altro metodo con cui si procedeva all'abbattimento del debito del Gruppo verso istituti bancari consisteva nella stipulazione di contratti di *partecipation agreement* tra Bonlat e alcune partecipate estere. Al riguardo, il CT ha spiegato che Bonlat trasferiva sistematicamente liquidità su conti correnti vincolati a favore di partecipate estere, che altrimenti avrebbero avuto difficoltà ad accedere autonomamente al credito bancario: in tal modo, le varie banche concedevano credito alle partecipate e, nel caso di inadempimento di queste ultime, avevano il diritto di trattenere direttamente le somme depositate a titolo di garanzia da parte di Bonlat. Tecnicamente, la partecipata estera avrebbe dovuto iscrivere un credito verso Bonlat per la liquidità ricevuta a titolo gratuito e un debito verso la banca finanziatrice, mentre invece -a livello di consolidato- il debito della società estera verso la banca veniva trattato direttamente come un debito *intercompany* verso Bonlat e, quindi, eliso con il corrispondente credito vantato da quest'ultima.

Bonlat veniva, altresì, utilizzata per far apparire investimenti in realtà mai realizzati. Come innanzi rilevato, la liquidità apparentemente formatasi presso il conto di Bank of America veniva impiegata per l'acquisto fittizio di titoli e *promissory notes*. Altro caso eclatante di investimento fittizio cui si è già fatto riferimento è quello realizzato da Bonlat nel Fondo Epicurum, effettuato per far credere al mercato che in tale fondo fosse depositata una liquidità a disposizione del Gruppo Parmalat in realtà mai esistita: ed infatti, il CT ha accertato che in tale fondo di investimento erano stati fatti confluire crediti inesigibili, vantati dal Gruppo nei confronti dei beneficiari delle distrazioni effettuate in favore della famiglia Tanzi e di società ad essa riconducibili[47].

---

[46] Sulla base di quanto ricostruito nella tabella n. 51 allegata alla consulenza tecnica del PM, il Gruppo ha iniziato a riacquistare (fittiziamente) i propri *bonds* già nel corso del 1999 e di ciò non è stata data alcuna evidenza nelle comunicazioni sociali sino al 2003.

[47] Si noti che nel verbale di verifica sindacale Parfin del 10 aprile 2003, in occasione della quale i sindaci venivano informati per la prima volta dell'esistenza del Fondo Epicurum da parte dei revisori GT (nella persona del *partner* Maurizio Bianchi e dell'operativo Marco Verde), il fondo in questione veniva definito come investimento caratterizzato da basso profilo di rischio e così descritto: "*un fondo di investimento aperto delle Isole Cayman, di capitale pari a 50.000.000 US$ del quale Bonlat detiene il 10,5%. Su tale investimento la società ha anche richiesto un parere legale all'Avv. Zini, che ha curato la costituzione del fondo stesso. L'oggetto de fondo Epicurum Ldt. (mutual fund) è l'investimento, diretto o tramite il conferimento da parte di investitori ne fondo stesso, in equità e debito di società di qualsiasi nazionalità, operanti, come precisato nel Private Placement Memorandum in genere in tutti i settori industriali e di servizi riconducibili in generale al settore <<leasure and pleasure>> e della salute, quindi alimentare, industria vinicola, viaggi,*

Attraverso Bonlat, infine, venivano poste in essere operazioni fittizie volte ad abbattere interessi passivi e perdite su cambi realmente conseguiti dal Gruppo: in proposito, assumono essenzialmente rilievo contratti fittizi di *swap*[48] stipulati da Bonlat con la Sumitomo Bank e con il Fondo Epicurum[49].

Ovviamente, anche nel "periodo DT", le falsità sin qui considerate incidevano in modo assai significativo sul patrimonio netto consolidato sia di Parmalat che di Parfin, ma tale aspetto verrà meglio illustrato in seguito.

Passando ora alle c.d. irregolarità formali, il CT ha innanzitutto esaminato le voci *"marchi"*, *"avviamento"* e *"differenze di consolidamento"*, evidenziando come la loro esposizione nei bilanci Parfin sia avvenuta, in contrasto con le regole contabili, a valori "gonfiati" e come tale area di immobilizzazioni immateriali sia andata a costituire negli anni una percentuale significativa (sino al 20%) dell'attivo del bilancio consolidato Parfin[50]. In particolare, è risultato che le riserve da consolidamento iscritte nel sub consolidato Parmalat/Dalmata sono state "sostenute" dal valore recepito in Parmalat Capital Finance relativamente alla partecipazione Bonlat, integrante -come già rilevato- una ricchezza totalmente fittizia.

---

turismo cosmetici, prodotti farmaceutici, spa e centri benessere e termali, moda, lusso, entertainment, immobili di prestigio, arte ecc. Sulla base di quanto esposto risulta pertanto chiara la natura mutualistica del fondo Epicurum Ltd, così come il valore debba essere qualificato, in piena conformità alle norme dell'ordinamento giuridico di appartenenza e alla sostanza economica dell'investimento, come titoli e non già come partecipazione azionaria".

[48] Su tali contratti si tornerà nel paragrafo 4.

[49] In merito a Bonlat, merita di essere ricordata la deposizione di Franco Lagro della PWC (cfr. dep. cit.) il quale il 19 dicembre 2003, a seguito della notizia dell'inesistenza del conto Bonlat presso Bank of America, si era recato presso gli uffici di GT, dove aveva esaminato le carte di lavoro Bonlat redatte dai revisori con riferimento al bilancio 2002 e alla semestrale 2003. Il teste ha raccontato che, dalla disamina di tale documentazione, aveva riscontrato con immediatezza le seguenti incongruenze: pur trattandosi di società finanziaria priva di alcuna struttura operativa, Bonlat risultava attiva nella commercializzazione del latte in polvere; le operazioni di acquisto e di vendita relative a tale commercializzazione apparivano inverosimili, avendo riguardo agli ingenti quantitativi trattati, oltre che alla natura delle parti contrattuali coinvolte e alla scarna documentazione di supporto, peraltro integrata da copie via fax; destava perplessità anche lo *swap* intercorso tra Bonlat e la Sumitomo Bank in considerazione dell'ammontare del premio, assai elevato, e della documentazione di supporto, anche in questo caso integrata da copie via fax; le *promissory notes* in cui era stata investita la liquidità di Bonlat erano state emesse o da soggetti sconosciuti o da concorrenti del Gruppo Parmalat e non vi era evidenza delle modalità di acquisto di tali titoli; il riacquisto da parte di Bonlat dei *bonds* emessi dalla Capital Finance Corporation BV era avvenuto al loro valore nominale e non vi era indicazione alcuna delle modalità di tali riacquisti; il Fondo Epicurum risultava alimentato con crediti e, avendo riguardo alla proporzione tra le attività conferite da Bonlat e la quota di partecipazione riferibile a quest'ultima, emergeva che il totale dei fondi raccolti dal fondo di investimento ammontava a €/Mld 5, cifra del tutto sproporzionata specie trattandosi di fondo sconosciuto su *internet*.

[50] Cfr. tabella Consulenza Tecnica PM (Vol. I, p. 406).

Quanto alla liquidità, oltre alla sua parziale fittizietà nei termini sopra indicati, è emerso un profilo di ulteriore irregolarità caratterizzante la sua rappresentazione nei bilanci Parfin nella parte in cui era inserita la precisazione che *"la liquidità del Gruppo viene investita principalmente in strumenti finanziari di breve termine a primarie condizioni di mercato e con basso profilo di rischio, rating minimo single A"*: invero, una porzione significativa della liquidità del Gruppo, almeno per quella che risultava investita in *promissory notes* e nel fondo Epicurum, riguardava titoli con scadenza superiore a 12 mesi, con profili di rischio certamente non bassi e, peraltro, senza alcun *rating*.

Il CT ha, poi, evidenziato come la classificazione dei *bonds* tra i debiti verso banche effettuata nei bilanci Parfin risultasse non conforme all'art. 2424 cod. civ., in base al quale i debiti verso obbligazionisti devono essere indicati in un'apposita e separata voce della sezione debiti, assumendo rilievo una precipua fonte di finanziamento[51].

Il CT ha, inoltre, messo in rilievo che anche le operazioni di *private placements* effettuate dal Gruppo Parmalat a partire dal 1993 negli USA a mezzo di Bank of America (per un totale di €/mln 1.390 al 31.12.2002) avrebbero dovuto essere classificate tra i debiti verso obbligazionisti, mentre nella realtà tale categoria di debiti risulta addirittura non essere mai stata esposta nei bilanci Parfin, né tanto meno nelle note integrative e nelle altre comunicazioni al mercato. Ad ogni modo, la tematica degli USPP verrà analizzata nella parte dedicata al capo E), dove verranno compiutamente ricostruiti i rapporti intercorsi tra Bank of America e il Gruppo Parmalat.

Con riferimento ai conti d'ordine, sono invece emersi due profili di irregolarità.

Innanzitutto, nei bilanci Parfin -in contrasto con quanto previsto dai principi contabili- non veniva data informazione alcuna in merito ai numerosi contratti derivati di copertura del rischio legato all'oscillazione dei cambi e delle valute stipulati dal Gruppo. Al riguardo, il CT ha messo in rilievo come il reale obiettivo di tali operazioni fosse essenzialmente quello di incassare i premi e così introitare liquidità, piuttosto che coprirsi dal rischio tipico oggetto di pattuizione, circostanza avvalorata dal fatto che l'operatività del Gruppo in tali

[51] A tale riguardo, oltre alla contrarietà all'art. 2424 cit. e ai relativi principi contabili, il CT ha rimarcato l'irragionevolezza della spiegazione fornita nella nota integrativa al bilancio consolidato Parfin al 31 dicembre 2002 in relazione alla diversa classificazione operata: *"nella voce debiti verso banche sono stati ricompresi anche i prestiti emessi da imprese incluse nell'area di consolidamento nella forma di bonds e nella forma di Floating e Fixed Rate Notes. Tali operazioni pur avendo la caratteristica delle obbligazioni vengono classificate tra i debiti verso banche in quanto il rapporto di incasso, di rimborso e di pagamento di interessi è intrattenuto esclusivamente con la banca agente e non con l'investitore come normalmente avverrebbe in prestito obbligazionario emesso sotto legislazione italiana"*. Sulla base di quanto illustrato nel paragrafo che precede, è emerso che Parfin ha rappresentato per la prima volta al mercato il dato relativo all'indebitamento bancario separato da quello verso gli obbligazionisti con comunicato stampa dell'11 settembre 2003.

strumenti si era fatta più intensa proprio nel corso del 2003, quando la situazione della liquidità era diventata particolarmente critica[52].
In secondo luogo, è risultato che i conti d'ordine indicavano -in misura inferiore rispetto a quella reale- l'ammontare delle ricevute bancarie non ancora scadute alla data di chiusura del bilancio e già anticipate al Gruppo da parte degli istituti di credito.
Avendo, infatti, riguardo ai dati provenienti dalla Centrale Rischi sull'indebitamento della sola Parmalat per rischi su debiti autoliquidanti (in sostanza, Riba in scadenza), è emerso che i debiti in parola fossero di ammontare notevolmente superiore rispetto a quelli indicati nei conti d'ordine dei bilanci consolidati Parfin.
Peraltro, successivamente al *default*, si è accertato che gran parte degli effetti scontati dalle società del Gruppo Parmalat erano falsi.
In merito al fenomeno dello sconto di Riba false, si consideri che Parmalat distribuiva i propri prodotti in Italia attraverso 104 società concessionarie, di cui 71 indipendenti e le restanti 33 -le c.d. Concessionarie Controllate- riconducibili alla famiglia Tanzi tramite due società, la Nyte Investments SA e la Agis srl, le quali, a loro volta, controllavano, interamente o parzialmente, due società delle Antille Olandesi, la Naipal Company NV e la Carital Food Distributor NV, alle quali facevano capo, a cascata, tutte le Concessionarie Controllate, i cui Consigli di Amministrazione erano composti da dirigenti Parmalat.
Ebbene, a mezzo dell'utilizzo delle Concessionarie Controllate, Parmalat ha ideato un sistema di utilizzo del monte complessivo delle fatture emesse quale strumento anomalo di finanziamento tale per cui: otteneva anticipazioni da istituti di credito e istituti di *factoring* a fronte di fatture emesse nei confronti delle Concessionarie Controllate, nonostante le stesse fossero state stornate per la quasi totalità con note di credito; otteneva anticipazioni da soggetti diversi per le medesime fatture; le medesime fatture cedute a istituti di *factoring* venivano talvolta canalizzate alla c.d. cartolarizzazione[53]; approfittando del fatto che la rete delle Concessionarie Controllate era parte correlata e agiva in totale dipendenza economico-finanziaria da Parmalat, quest'ultima otteneva anticipazioni anche su ricevute bancarie fasulle ovvero emesse senza alcuna fattura sottostante.
Sostanzialmente, nel sistema escogitato da Parmalat -ricostruito dal CT del PM anche grazie alle dichiarazioni rese nel corso delle indagini preliminari e poi confermate in

[52] Si noti che il debito sorto in relazione alla chiusura anticipata di tali contratti alla data del *default* è pari a €/ml 333; sul punto, cfr. consulenza tecnica del PM Vol. I p. 341 e Vol. III p. 46.
[53] Per la parte relativa alla cartolarizzazione, si rimanda alla consulenza tecnica del PM (Vol. I, p. 307 ss) laddove vengono analizzati -sulla base delle ricostruzioni operate da PWC- i contratti di cartolarizzazione dei crediti Parmalat con Citibank e lo svolgimento dal rapporto negli anni 2000/2003, nell'ambito del quale la partecipata Curcastle aveva sottoscritto titoli subordinati, che erano stati esposti nelle attività finanziarie non immobilizzate del bilancio Parfin al 31.12.2002 e della semestrale al 30.06.2003, nonostante fossero in realtà vincolati perché posti a garanzia delle anticipazioni ottenute da Citibank.

dibattimento da Claudio Pessina[54], responsabile della contabilità clienti Parmalat- i crediti verso le Concessionarie Controllate o erano totalmente inesistenti (assenza di fattura sottostante) o erano inesistenti per la quasi totalità (emissione da parte di Parmalat di note di credito volte a ridimensionare l'importo indicato nelle fatture originarie) e, alla scadenza del "finanziamento", era la stessa Parmalat che provvedeva a pagare il *factor* o l'istituto di credito e ciò sia direttamente oppure fornendo la provvista alle Concessionarie[55].
Operando in tal modo, il Gruppo celava al mercato la necessità di dover ricorrere a continui finanziamenti, attesa la più agevole cancellazione della posta passiva relativa agli "anticipi" ottenuti (che nella realtà corrispondevano a crediti inesistenti), e nel corso degli anni subiva il peso di una crescita patologica dell'esposizione verso banche ed altri istituti finanziatori, posto che Parmalat non era sempre in grado di restituire i finanziamenti ottenuti, specie nel corso del 2003[56].
Venendo da ultimo alle c.d. irregolarità informative, assumono rilievo numerose ipotesi di informazione carente e fuorviante.
Sotto il profilo dell'informazione carente, oltre alla tematica degli USPP cui si è già fatto riferimento, sono essenzialmente due gli aspetti messi in evidenza dal CT, i *covenants* e le parti correlate.
Nonostante il rilevante impatto dei *covenants*, che comportavano per il Gruppo l'assunzione di rischi di estinzione anticipata dei prestiti o di riacquisto di partecipazioni, nei bilanci consolidati Parfin e nelle relative note integrative non ne veniva neppure menzionata l'esistenza.
Quanto alle parti correlate, il Gruppo Parmalat aveva in corso rapporti con due categorie di soggetti che potevano definirsi tali e cioè le Concessionarie Controllate e il gruppo delle società operanti nel settore turistico (gruppo HIT).
Nel caso delle Concessionarie Controllate, il cui ruolo è stato innanzi tratteggiato, i bilanci Parfin non contenevano alcuna nota di commento, nonostante -avendo riguardo alla natura dei rapporti in essere con Parmalat- avrebbe potuto addirittura ritenersi sussistente l'obbligo di consolidamento in capo a quest'ultima.

---

[54] Sentito ex art. 210 cpp all'udienza del 30.3.2006, Pessina è stato componente dei Consigli di Amministrazione di alcune Concessionarie Controllate e società finanziarie con sede all'estero (la sua deposizione verrà esaminata nel paragrafo 5).
[55] Con riferimento alla cessione dei crediti a istituti di *factoring*, una nota a parte deve essere riservata alle cessioni di crediti eseguite a favore di Ifitalia. E' infatti emerso che, alla scadenza del finanziamento, Parmalat non provvedeva al pagamento, ma inviava nuovi tabulati di fatture "in sostituzione" di quelle già anticipate, a fronte dei quali Ifitalia rinnovava, di trimestre in trimestre, il finanziamento. La problematica relativa ad Ifitalia verrà trattata con maggiore dettaglio nella parte dedicata alla posizione Sciumé, cui si rimanda.
[56] Per i dati relativi all'indebitamento derivato da operazioni di anticipo su fatture cfr. la *"Relazione del Commissario Straordinario sulle Cause di Insolvenza"* p. 21-22 (produz. parte civile Parfin cit.).

In merito al gruppo HIT, invece, i bilanci consolidati Parfin evidenziavano la sussistenza di rapporti con il medesimo, limitandosi però a specificare che "*tutte le operazioni poste in essere rientrano nell'ordinaria gestione del Gruppo, regolate a condizioni di mercato e non si rilevano operazioni di carattere atipico ed inusuale*", così occultando gli ingenti "finanziamenti" effettuati dal Gruppo in favore delle società del turismo.
Con riferimento a tali distrazioni, sentito in dibattimento il dott. Enrico Bondi[57] ha illustrato che rilevantissimi flussi di denaro, pari a circa €/mld 2,3, sono stati veicolati al gruppo del turismo (in special modo, confluendo nelle casse della società Parmatour) tramite le società *off-shore* Web Holding e Wishaw Trading S.A., società quest'ultima con sede in Uruguay, che tra il 1997 e il 2003 ha intermediato circa €/mld 4 di finanziamenti, dei quali €/mld 1,3 trasferiti su conti bancari di cui non si conoscono allo stato gli effettivi beneficiari, attese le norme sul segreto bancario vigenti in tale paese[58]. A tali dati, come si vedrà, ha fatto riferimento Calisto Tanzi nel corso delle dichiarazioni spontanee rese in dibattimento per negare l'esistenza ed in ogni caso la disponibilità di un "tesoretto" in paradisi fiscali.
Sotto il profilo dell'informazione lacunosa e fuorviante, il CT ha analizzato l'informativa relativa al comparto brasiliano del Gruppo, oggetto di specifica imputazione al capo E) della rubrica e che pertanto verrà più compiutamente innanzi esaminata, le operazioni di cartolarizzazione (sotto cui si celavano dei veri e propri finanziamenti in favore di Parmalat) e le operazioni di acquisizione in Canada, tematiche queste in relazione alle quali si rimanda a quanto illustrato nella consulenza tecnica, ricordandosi ancora una volta come le stesse non siano state oggetto di contestazione da parte delle difese degli imputati.
Sempre in tema di informative lacunose e fuorvianti, il CT ha esaminato i comunicati stampa -già riportati nel paragrafo precedente- con cui Parfin ha annunciato al mercato le tre emissioni obbligazionarie effettuate nel corso del 2003 dalla Parmalat Finance Corporation BV, i cui dati sono in seguito confluiti nelle rispettive comunicazioni sociali di periodo (semestrale al 30.06.03 e trimestrale al 30.9.03).
In relazione al c.d. *bond* Nextra, assume rilievo il comunicato stampa del 18 giugno 2003 nel quale la società, dopo aver richiamato la propria politica consistente nel non emettere, nel medio periodo, obbligazioni convertibili e obbligazioni da collocare sul mercato *retail*, nonché nello sfruttare le opportunità -che si sarebbero presentate sul mercato- vantaggiose per il rifinanziamento dell'indebitamento a breve della società, concludeva: *"rientra quindi in linea con le previsioni l'operazioni di private placement, su un unico investitore*

[57] Cfr. dep. cit., nonché la *"Relazione del Commissario Straordinario sulle Cause di Insolvenza"* (produz. parte civile Parfin cit.).
[58] Per la verità, una ricostruzione di tali dati è contenuta anche nella consulenza tecnica del PM (cfr. Vol. I, p. 357) e, nel corso della sua deposizione (cfr., in particolare, ud. 7.03.06), la dott.ssa Chiaruttini ha ribadito che tra fonti ed impieghi mancano all'appello circa €/mld 1 passati dalla finanziaria uruguaiana.

istituzionale, di un prestito di €/ml 300 scadente nel 2008, ad un tasso variabile indicizzato all'Euribor maggiorato di 305 punti base".

Analizzata la copiosa documentazione in atti (contrattuale e non: il riferimento è alle *e-mails* intercorse tra alcuni funzionari degli istituti bancari interessati dall'operazione[59]), il CT ha evidenziato: che la società emittente era Parmalat Finance Corporation BV; che la sottoscrizione dell'intera emissione obbligazionaria è stata effettuata da Morgan Stanley in qualità di *lead manager* e collocata presso Nextra Investment Management ad un prezzo pari al 98,026% del valore nominale (così determinando per Nextra un rendimento maggiore di quello esplicitato dal tasso di interesse, che nella sostanza veniva a corrispondere ad un interesse Euribor maggiorato di 350 punti base, anziché 305); che Parmalat Finance Corporation BV e Parmalat, quest'ultima in qualità di garante dell'emissione, hanno sottoscritto con Nextra un accordo in base al quale, nel caso di mancata osservanza di un determinato parametro finanziario (*covenant*), Nextra avrebbe avuto il diritto di rivendere le obbligazioni all'emittente o alla stessa Parmalat.

A fronte di tali dati, oggetto di compiuta ricostruzione da parte del CT, deve dunque concludersi che il comunicato stampa sopra indicato risulti caratterizzato da una carente e fuorviante informativa, quanto meno in punto di prezzo di emissione e di garanzie richieste all'emittente: in tale comunicato, infatti, viene innanzitutto indicato che la sottoscrizione è avvenuta alla pari e non al 98,026% del valore nominale, evidenziando così un tasso di interesse inferiore a quello reale, ed inoltre viene del tutto taciuta l'esistenza del parametro finanziario (*covenant*) che Parmalat Finance Corporation BV e Parmalat si erano impegnate a rispettare.

Venendo al c.d. *bond* Ubs, sottoscritto da tale banca nel luglio del 2003 in due *tranches* da €/mln 210 ciascuna, lo stesso è oggetto del comunicato stampa Parfin dell'11 settembre 2003, nel quale -ad oltre due mesi di distanza dall'emissione[60]- si affermava quanto segue: *"bonds emessi nel mese di luglio da Parmalat Finance Corporation BV con scadenza luglio 2008, organizzati e sottoscritti da Ubs e legati ad una struttura in investimenti finanziari che hanno generato una provvista netta di 130 milioni di euro; la struttura impostata permette di raggiungere un costo netto subeuribor"*. Secondo quanto ricostruito dal CT del PM, che ha analizzato in modo dettagliato ed esauriente la dinamica contrattuale

[59] Al riguardo, si consideri in particolare l'*e-mail* inviata il 24 giugno 2003 da Marco Ratti a Giovanni Landi in cui, nell'allegare il *term sheet* contenente le clausole dell'operazione, il primo rappresenta al secondo che *"tali clausole sono molto migliorative rispetto ai termini ai quali l'emissione è stata presentata al mercato: il bond ci rende euribor + 350, non più 305 (questo non lo vedi dalle clausole ma dal prezzo di acquisto, 98.06)..nota altresì che queste condizioni sono estremamente price sensitive e quindi non possono essere divulgate se non ad aventi causa e chiarendo che si tratta di notizie con tali natura"* (cfr. *slide* n. 142 del CT del PM) .

[60] Nel paragrafo precedente si è messo in evidenza che in questo caso come nelle altre ipotesi di emissioni obbligazionarie annunciate nel corso del 2003, Parfin si è vista costretta a comunicare al mercato le operazioni in questione a fronte delle anticipazioni pubblicate dalla stampa, che attenzionava con grande interesse qualsiasi notizia che attenesse all'indebitamento del Gruppo.

dell'operazione e l'articolazione delle trattative che l'hanno preceduta[61], trattasi di rappresentazione palesemente reticente ed inesatta, a mezzo della quale si è voluto far apparire conveniente per il Gruppo un'emissione obbligazionaria in realtà caratterizzata da costi ingentissimi. Al riguardo, si consideri che la liquidità effettivamente generata a favore del Gruppo con tale operazione è stata di soli €/mln 110 anziché 130, che il livello di indebitamento -a fronte dell'incasso di tale somma- è stato incrementato di ben €/mln 420 e che il tasso effettivo supportato è stato pari a circa il 6,3%, (con la conseguenza che il reale prezzo di emissione era pari a 95,238%). Inoltre, non veniva comunicato al mercato che, in base agli accordi intercorsi tra Ubs e Parmalat Finance Corporation BV, quest'ultima -con parte delle somme incassate a fronte delle due emissioni obbligazionarie- aveva acquistato dalla stessa Ubs delle *credit link notes*[62] al valore nominale di €/mln 290, emesse dalla banca portoghese Banco Totta (in particolare, dalla filiale delle Isole Cayman) che prevedevano quali *credit event* una serie di accadimenti che avrebbero potuto colpire il Gruppo Parmalat (fallimento e ammissioni ad altre procedure concorsuali, *default* nel pagamento di altre obbligazioni, ecc.) e alla cui verificazione Parmalat Finance Corporation BV avrebbe perso in tutto o in parte il valore del suo investimento. Sostanzialmente Parmalat Finance Corporation BV aveva garantito il proprio rischio di *default* con la sottoscrizione delle CLN emesse dal Banco Totta[63] e di tale significativa circostanza non era stata data alcuna comunicazione al mercato.

Da ultimo, assume rilievo il c.d. *bond* Deutsche Bank in relazione al quale è stato diffuso il comunicato stampa del 15 settembre 2003, annunciando al mercato l'"*emissione, tramite una controllata di diritto estero, di un bond da €/mln 350 interamente sottoscritto da Deutsche Bank, con scadenza a sette anni e ad un tasso fisso pari al 6,125%, garantito da Parmalat spa nell'ambito del Medium Term Notes Programme al quale Standard & Poor's ha assegnato un rating BBB*"[64]. Nel medesimo comunicato veniva ribadito, virgolettando le parole di Tanzi, che l'emissione rientrava nella strategia finanziaria del Gruppo volta a

---

[61] Cfr., in particolare, consulenza tecnica del PM, Vol. I, p. 204 ss e Vol. II, p. 27 ss.

[62] Strumento di finanza strutturata simile alle obbligazioni, il cui rimborso da parte dell'emittente, alla scadenza fissata, non è certo, ma è legato al verificarsi o meno di un *credit event* a carico di un soggetto terzo rispetto ai contraenti (*reference entity*), in genere relativo alla sua solvibilità finanziaria, indipendente dalla sfera giuridica dei due contraenti: se nel periodo di durata delle CLN non si verifica nessun *credit event*, l'emittente deve rimborsare l'investitore alla stregua di un qualsiasi prestito obbligazionario, mentre -se il *credit event* si realizza- l'emittente deve rimborsare all'investitore un importo parametrato al valore di mercato di determinati titoli emessi dalla *reference entity* (qualora, poi, il valore di mercato dei titoli di riferimento sia inferiore ad una soglia prestabilita, l'emittente non deve rimborsare nulla).

[63] Sulla base della definizione indicata alla nota precedente, le CLN dovrebbero attenere al rischio relativo alla sfera giuridica di un soggetto terzo, la c.d. *reference entity*.

[64] Si ricorda che il *bond* è stato emesso il successivo 29 settembre e che già l'11 settembre erano circolate delle indiscrezioni sull'emissione del *bond* Deutsche Bank, smentite per le vie brevi da un portavoce di Parfin (cfr. paragrafo 3).

cogliere le opportunità vantaggiose che si presentavano sul mercato, e veniva confermata la politica di riduzione del debito lordo a mezzo dell'utilizzo di mezzi propri per €/mln 900 entro il 2005. Orbene, secondo quanto condivisibilmente ricostruito dal CT del PM, l'emissione in parola non è affatto avvenuta alla pari, ovvero ad un prezzo di emissione pari al 100%, bensì al 95,74%[65], con la conseguenza che il rendimento per Deutsche Bank risultava essere di molto superiore rispetto a quello esplicitato dal tasso di interesse indicato nel comunicato considerato.

Si consideri, inoltre, che nel medesimo comunicato l'emissione obbligazionaria viene indicata come effettuata in favore di un investitore istituzionale (Deutsche Bank), mentre - avendo riguardo alle insinuazioni al passivo nella procedura di amministrazione straordinaria- il *bond* risulta essere stato collocato anche sul mercato *retail*: è emerso, in particolare, che parte delle obbligazioni sono state vendute nel mese di settembre alle banche che avevano aderito all'offerta di Deutsche Bank e da queste ultime a clienti privati a partire dai primi di ottobre del 2003.

In sostanza, con riferimento alle tre emissioni obbligazionarie esaminate, può concludersi che -a mezzo dei relativi comunicati stampa, in seguito confluiti nelle comunicazioni sociali di periodo[66]- il mercato sia stato informato di condizioni economiche fortemente migliorative rispetto a quelle effettivamente ottenute da Parmalat Finance Corporation BV, al fine di celare la grave crisi finanziaria che induceva il Gruppo a porre in essere operazioni di debito a costi davvero svantaggiosi.

Ebbene, sulla base di quanto sin qui illustrato con riferimento ai tre diversi profili di falsità individuati dal CT, deve darsi per acclarato che nei bilanci Parfin venivano esposti fatti materiali non rispondenti al vero ed omesse informazioni in merito alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo la cui comunicazione era imposta dalla legge.

---

[65] Nei giorni concomitanti al comunicato Parfin in esame, anche la stampa e Bloomberg avevano messo in risalto l'operazione, precisando che l'emissione sarebbe avvenuta ad un prezzo di emissione pari al 100%.

[66] La semestrale al 30.06.03 riporta il solo *bond* Nextra, mentre la trimestrale al 30.9.03 tutte e tre le emissioni. Dall'esame della documentazione allegata alla consulenza tecnica del PM (all. 30), emerge che ai primi di settembre del 2003 Ferraris aveva inviato a Deutsche Bank una bozza della semestrale con il relativo comunicato stampa, nel quale veniva incluso, tra i fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura della semestrale, la prossima emissione obbligazionaria oggetto di trattativa con Deutsche Bank. In atti vi è la risposta della banca, nella persona di Tommaso Zibordi, il quale con *e-mail* del 10 settembre 2003 rappresentava a Ferraris che *"è importante che voi non menzionate il bond nel comunicato stampa se volete andare avanti con la transazione"* (all. 30), indicazione che veniva recepita da Parfin, tanto è vero che nel comunicato stampa dell'11 settembre con cui venivano comunicati al mercato i dati della semestrale non è contenuto alcun riferimento alle trattative in corso con Deutsche Bank.

Avendo peraltro esclusivo riguardo alle falsità materiali accertate nei bilanci Parmalat e all'impatto delle conseguenti rettifiche sui bilanci Parmalat e, dunque, su quelli Parfin[67], il CT ha concluso che il patrimonio netto civilistico di Parfin sarebbe stato negativo già a partire dal 1990 e tale sarebbe rimasto negli anni a seguire sino al *default*.
Parimenti, il CT ha evidenziato che, avendo riguardo ai parametri di cui agli artt. 2446 (*Riduzione del capitale per perdite*) e 2447 (*Riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale*) cod. civ., pur non essendo gli stessi tecnicamente applicabili alla realtà di gruppo, la reale consistenza del patrimonio netto del Gruppo Parmalat si trovava nelle condizioni di cui all'art. 2246 cod. civ. già a partire dall'anno 1990 e in quelle di cui all'art. 2447 cod. civ. a partire dall'anno 1992.
Gli stati patrimoniali così ricostruiti hanno, quindi, messo in evidenza le effettive condizioni di assoluto dissesto patrimoniale del Gruppo, risalente addirittura al periodo della quotazione in borsa.
Per altro verso, la ricostruzione dei conti economici ha evidenziato una persistente crisi economica di particolare gravità: è emerso, invero, che i risultati netti sono stati per tutti gli anni oggetto di rettifica decisamente in perdita, con la conseguenza che il Gruppo produceva perdite cui conseguiva il fisiologico aggravio della posizione finanziaria.
L'entità dei ricavi fittizi che il Gruppo Parmalat ha iscritto nei propri bilanci assume un significato di assoluto rilievo se si considera che, sulla base degli stessi, il Gruppo ha comunicato al mercato, dal 1990 in avanti, di avere conseguito margini operativi lordi (EBITDA), ovvero effettivi flussi di liquidità disponibili per il rimborso dei debiti e il pagamento degli oneri finanziari, di gran lunga superiori a quelli effettivamente realizzati.
Nella realtà, invece, la costante evoluzione negativa del risultato economico della gestione industriale così come analiticamente ricostruita dal CT sta ad indicare che, in tutti gli esercizi considerati, il valore della produzione ed il fatturato raggiunto a livello gestionale risultavano sistematicamente inferiori ai correlati costi effettivi sostenuti e pagati nel corso dell'esercizio, generando sotto il profilo economico una perdita e sotto il profilo finanziario un *deficit*: l'EDIBTA sempre negativo ha, cioè, determinato un continuo assorbimento di risorse finanziarie che sono state necessariamente reperite sui mercati finanziari, concorrendo così alla dilatazione dell'indebitamento dell'azienda.
Analizzando la situazione dal punto di vista della generazione di cassa, deve evidenziarsi come il Gruppo Parmalat, attraverso la gestione ordinaria, anziché produrre le risorse finanziarie necessarie per la remunerazione ed il rimborso dei capitali di prestito, produceva un disavanzo (uscite monetarie superiori alle entrate) che doveva essere costantemente ripianato attraverso il reperimento di nuove risorse finanziarie.
In sostanza, il Gruppo si è dimostrato un vero e proprio divoratore di liquidità perché cresciuto per linee esterne non redditizie, perché oberato da distrazioni imponenti e perché

[67] Il CT del PM ha analiticamente ricostruito l'impatto delle rettifiche con riferimento al periodo 1999-2002 nelle tabelle nn. 56-69.

invischiato -per tentare di occultare lo stato di insolvenza- in operazioni finanziarie di grandi dimensioni e sempre più costose.
In tale contesto, l'esposizione debitoria risultava enormemente e paurosamente sottostimata ed era comunque controbilanciata da disponibilità liquide inesistenti e crediti gonfiati, con la conseguenza che, a fronte del debito complessivo indicato nella trimestrale al 30.09.2003 pari a circa €/mld 7, alla data del *default* si accertava un buco superiore ai €/mld 14.
In merito alle cause dell'insolvenza del Gruppo Parmalat, il dott. Enrico Bondi[68] ha riferito che, dal 31.12.1998 al 31.12.2003, il Gruppo ha assorbito circa €/mld 14,2 di risorse finanziarie, di cui €/mld 13,2 direttamente fornite o procurate dal sistema bancario (l'80% da banche estere, il 20% da banche italiane) e solo €/mld 1 sotto forma di flusso di cassa lordo proveniente dalle operazioni industriali, e che le risorse finanziarie così procurate sono state destinate: per il 46% (€/mld 6,5) al pagamento di oneri finanziari e commissioni bancarie (€/mld 5,3), tasse (€/mld 0,9) e dividendi (€/mld 0,3); per il 38% (€/mld 5,4) al sistema industriale di cui €/mld 3,8 impegnati per acquisizioni di società del settore e €/Mld 1,6 per investimenti di capitale fisso; per il 16% (€/mld 2,3) ad impieghi estranei all'oggetto sociale (le distrazioni in favore della famiglia Tanzi e società ad essa riferibili).
Il teste ha rimarcato che il continuo afflusso delle risorse finanziarie procurate dalle banche, spesso attraverso i veicoli societari creati all'uopo dal Gruppo Parmalat in paradisi fiscali, ha costituito la condizione necessaria per mantenere in esercizio il Gruppo ben oltre le sue capacità naturali di sopravvivenza e che nel corso degli anni 2002 e 2003, nell'estremo tentativo di non far fallire il Gruppo, si è assistito ad un proliferare di disperate operazioni di finanza strutturata e all'esplosione dei costi per i finanziamenti, come risulta riscontrato dal dato relativo al pagamento di oneri finanziari e commissioni bancarie sopra indicato[69].
Accertate nei termini sopra illustrati le falsità caratterizzanti i bilanci Parfin e le reali condizioni economico-finanziarie del Gruppo, giova ancora una volta rimarcare come le informazioni riportate nei comunicati stampa Parfin, nelle risposte inviate dalla medesima alla Consob nel corso del 2003, nonché nelle relazioni e comunicazioni delle società di revisione abbiano sostanzialmente reiterato dati non veritieri già indicati nei bilanci della *holding* e di altre società del Gruppo, arricchendosi di volta in volta di particolari circostanze altrettanto fasulle.

5. Ideazione e concreta realizzazione delle falsità

Tra chi materialmente provvedeva a creare la documentazione di supporto delle operazioni fittizie di cui si è dato conto nel paragrafo precedente, un ruolo di spicco è senz'altro

[68] Cfr. dep. cit..
[69] In merito al costo del debito dal 1990 al 2003 si rinvia alla tabella allegata alla "*Relazione del Commissario Straordinario sulle Cause di Insolvenza"* da cui si evince che il debito finanziario e gli oneri finanziari sono aumentati vertiginosamente, assumendo negli ultimi anni un *trend* di crescita esponenziale (cfr. produz. parte civile Parfin cit.).

attribuibile a Gianfranco Bocchi[70] che si è visto essere il contabile di Parmalat che ha collaborato, una volta instaurate le indagini, con la dott.ssa Chiaruttini nell'accertamento delle falsità caratterizzanti i bilanci Parmalat e Parfin. A Bocchi, però, è attribuibile una funzione meramente esecutiva, avendo egli sempre agito su disposizione dei suoi superiori. Nella specie, entrato in Parmalat nel 1982 e assegnato nel 1992 all'Ufficio Contabilità Generale competente della predisposizione del bilancio civilistico e consolidato della Parmalat, Bocchi lavorava alle strette dipendenze di Del Soldato, pur ricevendo spesso ordini anche da Tonna, sino a quando questi era stato Direttore Finanziario; nel periodo in cui la carica di *CFO* era stata rivestita prima da Ferraris e poi da Del Soldato, egli aveva ricevuto direttive esclusivamente da quest'ultimo, non avendo mai avuto contatti diretti con Ferraris. Bocchi, inoltre, non intratteneva alcun rapporto con i componenti degli organi sociali di Parmalat e Parfin e neppure con la Presidenza, avendo precisato a quest'ultimo riguardo che era solito vedere Calisto Tanzi solo due volte all'anno, per il compleanno del Cavaliere e per gli auguri di Natale. Quanto alle società di revisione del Gruppo, egli non si interfacciava con i *partners*, ma solo con gli "operativi".

Bocchi ha raccontato che, non appena nel 1992 era stato assegnato all'Ufficio Contabilità Generale, aveva avuto la percezione che alcune delle operazioni indicate nel bilancio civilistico e consolidato della Parmalat fossero anomale. A fronte degli interrogativi rivolti sul punto a Tonna e Del Soldato, questi avevano fatto un generico riferimento alla necessità di provvedere ad aggiustamenti *intercompany*, ma già nel 1996 gli avevano chiesto apertamente di redigere contratti falsi per generare utili fittizi in capo a Parmalat. Da quel momento in poi, l'"aggiustamento" dei bilanci era diventata una prassi che si svolgeva in questo modo: dapprincipio venivano riportati nel bilancio civilistico e consolidato Parmalat i dati reali ed in seguito -nel corso di riunioni cui partecipavano,oltre a lui, Tonna e Del Soldato- si apportavano le sistemazioni del caso per *"tirare fuori dei ricavi"*, per evitare che scattassero i *covenants* e per ridurre l'indebitamento; in particolare, era Tonna ad indicare i risultati che dovevano essere raggiunti e, a fronte di tali dati, si ipotizzavano i contratti falsi che potevano servire a supportarli. Per descrivere le riunioni in parola, Bocchi si è efficacemente così espresso, spiegando che nel corso delle stesse *"c'era un bilancio davanti e c'era un malato terminale e si doveva tirar fuori la cura di questo bilancio..i dottori erano il dottor Del Soldato e Tonna e io facevo l'infermiere"*[71].

Con riferimento alla "fase Bonlat", Bocchi ha riferito che il suo ruolo di "falsificatore" si era notevolmente incrementato, avendo collazionato -su ordine di Tonna e Del Soldato-

[70] Cfr. dep. cit., ud. 28.03.06. Nonostante il passaggio in giudicato della sentenza di applicazione pena emessa all'esito dell'udienza preliminare nell'ambito del presente procedimento, Bocchi -come gli altri dipendenti del Gruppo Parmalat escussi in dibattimento- è stato sentito in veste di imputato di reato connesso, atteso il procedimento pendente a Parma in relazione ai reati fallimentari.

[71] Cfr. dep. cit., p. 69-70 trascriz..

tutta la documentazione relativa a tale società, integrata essenzialmente dalle note di credito, dai contratti e dalle bolle di trasporto relative al commercio del latte in polvere, nonché dagli estratti conto Bank of America, questi ultimi realizzati "scaricando" il logo da *internet* e copiando le modalità di impaginazione da conti effettivamente intrattenuti da altre società del Gruppo presso tale banca.
In particolare, era stato Tonna ad impartirgli l'ordine di fare confluire in Bonlat i molteplici crediti inesigibili / inesistenti di Zilpa e Curcastle, che poco dopo erano stati monetizzati nel falso conto corrente presso Bank of America, al fine di evitare una loro svalutazione da parte dei revisori. L'utilizzo di tale conto, però, non si era limitato a far fronte a tale esigenza, posto che nel tempo fu caratterizzato da *"un'ascesa continua di registrazioni..cioè quando si era alla disperazione più assoluta, subentrava questo conto che puliva un po' tutto"* [72]. Quanto al riacquisto dei *bonds*, era stato effettuato -oltre che per ridurre l'indebitamento del Gruppo- per far calare la liquidità apparentemente depositata presso il conto Bank of America, che altrimenti avrebbe raggiunto importi stratosferici. Sempre Tonna gli aveva dato disposizione di creare la documentazione relativa al commercio fittizio del latte in polvere, spiegandogli che esso serviva a mantenere un certo *trend* di fatturato e margine operativo. Con riguardo all'investimento operato da Bonlat nel Fondo Epicurum, Tonna e Del Soldato gli avevano spiegato che serviva a farvi confluire i crediti inesigibili vantati dal Gruppo nei confronti dei beneficiari dei bonifici effettuati in favore della famiglia Tanzi e delle società del Turismo.
Bocchi ha, poi, riferito che Penca e Bianchi, i *partners* della GT responsabili della revisione Bonlat, erano certamente al corrente del sistema di falsità perpetrato con tale società, circostanza che aveva arguito da una riunione tenutasi nel corso del 2000 tra Tonna, Penca e Bianchi a cui Tonna lo aveva ad un certo punto fatto intervenire per illustrare senza riserbo una falsa operazione: egli aveva esitato a prendere la parola, poiché riteneva che i revisori non fossero a conoscenza delle falsificazioni e della reale portata dell'operazione in questione, ma Tonna lo aveva tranquillizzato, dicendogli: *"parla tranquillamente, perché la conoscono già"*[73].
Sempre con riferimento a GT, inoltre, Bocchi ha messo in evidenza come la circolarizzazione dei conti Bofa non avvenisse correttamente: invero, pur redigendo la richiesta di certificazione del saldo del conto Bank of America, GT non provvedeva alla sua materiale spedizione, ma incaricava di tale incombente Parmalat, che per evidenti motivi non inviava alcuna richiesta alla banca e "fabbricava" la falsa conferma del saldo, consegnandola a GT.
Quanto alla società di revisione DT, Bocchi ha ricordato che, ogniqualvolta gli operativi di tale società gli chiedevano delle informazioni su delle operazioni "critiche", egli si limitava a dirottarli su Del Soldato e Tonna, affinché rivolgessero a loro le richieste di chiarimenti.

[72] Cfr. dep. cit., p. 124 trascriz..
[73] Cfr. dep. cit., p. 164 trascriz..

Pur avendo ribadito -atteso il suo ruolo non apicale- di non aver mai avuto contatti diretti con Calisto Tanzi e di aver ricevuto tutti gli ordini relativi alle falsificazioni esclusivamente da Tonna e Del Soldato, che erano gli unici in azienda con cui interloquiva su tale tematica, Bocchi ha ricordato un episodio assai significativo in merito al ruolo assunto dal Presidente nella adozione delle soluzioni pratiche che dovevano essere di volta in volta escogitate per occultare la grave situazione finanziaria in cui versava in Gruppo. Ed infatti, Bocchi ha riferito che, un sabato mattina del 2000, si trovava nell'ufficio di Tonna e questi l'aveva informato che DT aveva richiesto -a pena di rilievo nella certificazione dei bilanci Parfin- la conferma della banca in merito agli esorbitanti ricavi derivanti da un contratto di *swap* stipulato tra la Bonlat e la Sumitomo Bank, di cui DT era venuta a conoscenza dalle carte di lavoro GT. Bocchi ha spiegato che lo *swap* in parola era fittizio e che era stato proprio lui a crearne il supporto cartaceo, ispirandosi ad un contratto effettivamente stipulato qualche tempo addietro tra Parmalat e la Sumitomo Bank, di talché era impossibile ottenere una genuina certificazione da parte dell'istituto di credito contraente. Essendo a rischio la certificazione dei bilanci Parfin, Tonna era molto teso ed aveva ricevuto continue telefonate anche da parte di Calisto Tanzi, il quale si era tenuto costantemente informato della situazione sino a quando la stessa non era stata risolta[74]. Nella specie, Tonna aveva contattato il funzionario della Sumitomo Bank che aveva seguito l'operazione effettivamente intercorsa qualche tempo prima con Parmalat, facendosi inviare da quest'ultimo una certificazione via *fax* che, pur riferendosi a quest'ultima operazione, poteva adattarsi anche al contratto di *swap* in merito al quale DT aveva richiesto la conferma del saldo; a fronte di tale certificazione, assai stringata per la verità[75], DT non aveva effettuato alcun rilievo e, su suggerimento di Adolfo Mamoli (*partner* DT, responsabile della revisione Parfin), era stata inserita nel bilancio una *"frasetta"* del tipo *"nell'anno 2000 in essere uno swap con una banca che ha generato un utile"*[76].

Le dichiarazioni di Bocchi sin qui esaminate risultano oggettivamente credibili, essendo caratterizzate da spontaneità, verosimiglianza, coerenza logica e completezza. Quanto alla personalità e all'atteggiamento soggettivo del dichiarante deve osservarsi come il medesimo non abbia in alcun modo cercato di attenuare le sue responsabilità in ragione del ruolo esecutivo assolto, ma si sia semplicemente limitato a esporre i fatti con toni pacati, senza dimostrare astio nei confronti dei correi, quanto piuttosto incredulità per la portata della vicenda in cui si è fatto coinvolgere.

Deve ora accennarsi alla deposizione di un altro "esecutivo", Claudio Pessina il quale -come già rilevato- ha contribuito alle indagini, consentendo una più agevole ricostruzione del sistema delle Concessionarie Controllate.

---

[74] Cfr. dep. cit., p. 157-160 trascriz..
[75] Cfr. produz. PM ud. 28.03.06.
[76] Cfr. dep. cit., p.162 trascriz..

Sentito in dibattimento[77], oltre ad illustrare tale tematica, Pessina ha riferito in merito alle modalità con cui ha personalmente contribuito alle falsificazioni che hanno interessato il Gruppo Parmalat.
Entrato in Parmalat nel 1979 e diventato responsabile della Contabilità Clienti nel 1987, nell'esplicazioni delle sue funzioni, egli era gerarchicamente subordinato a Tonna, dal quale riceva ogni direttiva, senza avere alcun contatto con la Presidenza. Nel periodo in cui la carica di *CFO* era stata rivestita da Ferraris e poi da Del Soldato, era stato sempre quest'ultimo a impartirgli le disposizioni da eseguire.
Pessina ha spiegato di essere stato il responsabile della tenuta della contabilità di tutte le società finanziarie del Gruppo aventi sede all'estero (tra cui Curcastle, Zilpa e Bonlat) e delle Concessionarie Controllate. Nel caso di Bonlat, il suo compito era quello di registrare in versione informatica le prime note cartacee che gli passava Bocchi[78]: egli era consapevole che le registrazioni indicavano operazioni non corrispondenti alla realtà e che gli estratti conto Bank of America venivano sistematicamente falsificati.
Pessina ha, poi, riferito che, su indicazione di Tonna, egli aveva rivestito la carica di amministratore sia di società finanziarie (anche di Curcastle, Zilpa e Bonlat) che delle Concessionarie Controllate, i cui Consigli di Amministrazione erano composti da altri dipendenti Parmalat che si occupavano delle tenuta della contabilità e della stesura dei bilanci delle medesime (da un punto di vista commerciale, invece, le Concessionarie Controllate venivano gestite dai Direttori vendita della Parmalat).
Anche nel caso di Pessina può ritenersi rispettato il requisito della credibilità intrinseca, atteso l'elevato grado di dettaglio che caratterizza la sua deposizione e la serietà dimostrata nell'illustrare i fatti al Collegio, senza mai far trasparire particolari motivi di risentimento nei confronti dei suoi originari coimputati, dimostrandosi anzi consapevole di non poter addebitare a nessuno -al di fuori di se stesso- la responsabilità dei suoi comportamenti.
Venendo al racconto di Tonna[79], questi è stato Direttore Amministrativo della Parmalat dal 1987 in avanti ed ha assunto formalmente la carica di Direttore Amministrativo e Finanziario della Parfin alla fine del 2001, pur essendo stato -come da egli stesso precisato- il responsabile della finanza del Gruppo sin dall'epoca quotazione avvenuta nel 1990. Tonna, inoltre, è stato componente dei Consigli di Amministrazione Parfin e Parmalat, oltre che di altre società del Gruppo, tra cui la stessa Bonlat.
Nel rappresentare il sistema delle false comunicazioni sociali perpetratosi negli anni, Tonna ha cercato di minimizzare il suo ruolo, descrivendosi quale mero esecutore delle decisioni strategiche prese da Calisto Tanzi. In realtà, dalle risultanze processuali che si andranno via via illustrando nel corpo di questo paragrafo, emerge come egli sia stato un attivo

[77] Cfr. dep. cit., ud. 30.03.06.
[78] L'inserimento di tali dati avveniva in un computer portatile poi consegnato da Pessina al PM nel corso dell'interrogatorio avanti la Procura di Milano del 22 dicembre 2003.
[79] Sentito in qualità di imputato connesso all'ud. 9.05.06.

suggeritore degli illeciti commessi a mezzo del Gruppo Parmalat, specie per quanto concerne gli aspetti contabili e finanziari, caratterizzandosi per una capacità criminale davvero fuori dall'ordinario, sol avendo riguardo alla abilità dimostrata nella ideazione dei meccanismi con cui il Gruppo si è mantenuto artificialmente in vita per quasi quindici anni e all'accanimento con cui sino all'ultimo si è adoperato per evitare che le falsità su cui si reggeva il Gruppo venissero smascherate[80].

Al contempo, però, Tonna risulta senz'altro attendibile quando afferma che non prendeva nessuna decisione di rilievo senza consultarsi con la Presidenza: nel Gruppo Parmalat, infatti, egli era in ordine di importanza la persona che veniva subito dopo Calisto Tanzi, *dominus* del Gruppo per sua stessa ammissione, ragion per cui risulta più che verosimile che egli godesse di ampia autonomia nella gestione degli affari "quotidiani", salvo dover richiedere l'approvazione del Presidente ogniqualvolta si presentasse la necessità di risolvere questioni "delicate". In tal senso, del resto, depongono le altre deposizioni assunte nel corso dibattimento, ma della attendibilità estrinseca si darà conto nel prosieguo.

Ebbene, fatta questa doverosa premessa, si può tornare alla disamina delle dichiarazioni rese da Tonna, il quale ha raccontato che era solito sottoporre a Calisto Tanzi le proposte ricevute dalla banche in qualità di *CFO* e decidere insieme a lui se procedere alle operazioni di finanza strutturata di volta in volta esaminate. Le operazioni strategiche (finanza straordinaria, acquisizioni ecc.) venivano sottoposte al Consiglio di Amministrazione della Parfin, mentre le emissioni obbligazionarie, i finanziamenti bancari e le elargizioni sotto forma di "finanziamento" alle società del turismo venivano deliberati da Tanzi in virtù dei suoi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione.

In merito alla origine della massiccia falsificazione delle comunicazioni sociali operata nel corso degli anni, Tonna ha raccontato che "*le esigenze di aggiustamenti di bilancio nascono intorno al '94, '95, quando la situazione delle società operative sudamericane diventa disastrosa; da quel momento in avanti si sono dovute creare operazioni tali da sistemare i*

[80] Si ricorda che, a seguito della rimozione dall'incarico di *CFO*, resasi necessaria in ragione dell'episodio non apprezzato dal mercato del *bond* annunciato e poi ritirato nel febbraio 2003, Tonna ha rivestito l'incarico speciale di "consigliere" del Presidente, mantenendolo sino a poco prima del *default*. Si noti, inoltre, che in dibattimento Tonna è stato descritto come persona estremamente irascibile e che incuteva timore: ed invero, a chi gli si rivolgeva per avere determinate informazioni sul Gruppo, specie se attinenti a criticità, egli forniva risposte evasive, utilizzando toni scortesi e talvolta aggressivi (in tal senso, cfr.: deposizione Martellini cit., la quale nella sua veste di sindaco Parfin ha avuto alcuni diverbi con Tonna; deposizione Irene Cervellera, di cui si darà conto di qui a breve; deposizione del CT del PM cit. che ha riferito in merito allo scontro che Tonna ha avuto con Olivetti, un revisore della DT Brasile che, a partire dal 2001, aveva segnalato a Mamoli una serie di problematiche attinenti lo stato di salute della Bonlat, richiedendo alcuni approfondimenti presso Parmalat). D'altro canto, l'arroganza di Tonna emerge sol leggendo la sua deposizione dibattimentale, nel corso della quale il medesimo si è manifestato insofferente ed infastidito a fronte delle domande rivoltegli dal PM e dalle altre parti, assumendo un atteggiamento non sempre collaborativo e, per certi versi, al confine con la reticenza, specie per quanto attiene al ruolo da egli stesso rivestito nella complessa vicenda Parmalat.

bilanci di diverse società, per le quali sono state dapprima utilizzate due società con sede a Curacao, vale a dire Curcastle e Zilpa; successivamente, nel 1998, con inizio a funzionare nel '99, è stata creata la Bonlat, che ha raccolto tutta la parte non buona delle varie società operative di Parmalat. Ed è stato conglobato in questa società tutto quanto, nelle nostre intenzioni, era poi di diluire nel tempo"[81].

Tonna ha, altresì, illustrato che Curcastle e Zilpa "*dovevano coprire le perdite assumendosi, eventualmente, dei crediti di altre società, non esigibili o nati da operazioni di aggiustamento, che venivano trasferiti in queste due società, attraverso una cessione di credito. La decisione di utilizzare le società è sicuramente collegiale con Calisto Tanzi e il sottoscritto, il fatto di nascondere le perdite sicuramente è una decisione di Calisto Tanzi"*[82].

Quanto a Bonlat, Tonna ha confermato che la società"*nasce dall'esigenza di concentrare in un'unica società tutte le problematiche dei bilanci del gruppo, perché? Perché dal '99 in poi vi era l'obbligo di cambiare il revisore principale, in quanto era scaduto il periodo di nove anni in cui la Grant Thornton poteva rimanere in carica. Quindi si è creata questa necessità, di portare in un'unica società tutte queste problematiche, questa società avrebbe dovuto essere certificata dalla Grant Thornton, che avrebbe continuato ad agire in qualità di revisore secondario, e mentre la Deloitte avrebbe assunto, la Deloitte o chi si doveva scegliere in quel momento, avrebbe assunto l'incarico di revisore principale"* [83].

Al riguardo, Tonna ha precisato che l'idea di ricorrere alla Bonlat era stata suggerita dai revisori GT Penca e Bianchi, i quali erano animati dall'esigenza di conservare la revisione sulle "problematiche" che sino ad allora avevano coperto attraverso la certificazione dei bilanci, talvolta addirittura concordando con Parmalat le falsificazioni da effettuare. Calisto Tanzi aveva approvato la soluzione indicata da Penca e Bianchi che erano stati, pertanto, incaricati di contattare un loro corrispondente alle Cayman Islands, affinché provvedesse alla costituzione di una società[84]. Dopo la creazione di Bonlat (in realtà, si trattava di una società già esistente, rilevata da Parmalat con l'ausilio degli uffici locali di GT alle Cayman Islands), il suo utilizzo non si era limitato alla ricezione dei crediti inesigibili allocati presso Curcastle e Zilpa, ma si era esteso notevolmente per tamponare le varie difficoltà finanziarie che andavano via via accrescendosi nel corso degli anni.

Tonna ha illustrato le diverse funzioni a cui ha assolto Bonlat nei termini già illustrati nel paragrafo precedente, precisando che Penca e Bianchi conoscevano tutto "*per filo e per*

[81] Cfr. dep. cit., p. 24 trascriz..
[82] Cfr. dep. cit., p. 25 trascriz..
[83] Cfr. dep. cit., p. 30 trascriz..
[84] Bianchi, nel corso dell'esame reso in dibattimento (cfr. paragrafo dedicato alla responsabilità amministrativa di GT), ha confermato che l'intervento di Bonlat era stato deciso in accordo con i vertici del Gruppo Parmalat, al fine di occultare -al momento del subentro del nuovo revisore- le falsificazione poste in essere sino ad allora, precisando che le finalità ulteriori cui Bonlat era stata successivamente destinata non erano state in alcun modo preventivate.

segno"[85] in merito alle falsità perpetrate attraverso Bonlat e che lui e Calisto Tanzi -nella ideazione del commercio del latte in polvere fittizio- avevano tratto ispirazione dalla circostanza che tempo addietro Parmalat aveva effettivamente commercializzato del latte in polvere in Sud America, ritenendo così che il ruolo di Bonlat in tale settore potesse sembrare alquanto credibile.

Con riferimento al processo di deliberazione delle singole poste fittizie che di volta in volta dovevano essere inserite nei bilanci, Tonna ha ricordato che egli, Calisto Tanzi e Del Soldato effettuavano delle vere e proprie riunioni di "aggiustamento", nel corso delle quali si interveniva sulla redditività delle varie partecipate, una volta chiuso l'esercizio o il periodo. Al riguardo, Tonna ha confermato quanto dichiarato nell'interrogatorio reso avanti la Procura di Parma il 12 febbraio 2004[86] ovvero che *"le bozze di bilancio (delle partecipate estere) arrivavano via internet a Bocchi, che le consegnava esclusivamente a me e a Del Soldato. Io e Del Soldato le esaminavamo e quindi le sottoponevamo a Tanzi per le istruzioni del caso. Una volta ricevute le istruzioni le eseguivamo e indicavamo le modifiche da apportare ai bilanci dei singoli responsabili dei paesi, che a loro volta le trasmettevano agli amministratori delle singole società"*.

Tonna ha attribuito la conoscenza delle falsificazioni anche a coloro che partecipavano alle c.d. riunioni di *budget*, che avvenivano anteriormente alla chiusura dell'esercizio o del periodo per analizzare il reale andamento delle società operative sulla base dei dati emergenti dalla contabilità industriale (c.d. sistema informatizzato HQR)[87] e valutare i correttivi da prendere nella gestione e negli obiettivi per il futuro. Vi partecipavano, oltre a lui, Calisto Tanzi, Stefano Tanzi, Paola Visconti, Del Soldato ed anche alcuni Direttori operativi del Gruppo (Domenico Barili, Francesco Giuffredi), nonché i responsabili dei singoli paesi. Questi ultimi potevano accedere al sistema HQR limitatamente ai dati relativi al paese di cui erano responsabili[88], mentre gli altri erano abilitati alla rete per l'intero Gruppo. Ebbene, al riguardo Tonna ha spiegato che chi partecipava alle riunioni di *budget* (o in ogni caso accedeva al sistema HQR) era senz'altro consapevole della falsità dei bilanci, atteso che nel corso di tali riunioni venivano analizzati i dati reali -spesso negativi-

---

[85] Cfr. dep. cit., p. 35 trascriz..

[86] Cfr. dep. cit., p. 196 trascriz..

[87] Sistema di controllo di gestione attinente esclusivamente alle società alimentari del Gruppo Parmalat da cui risultava la redditività effettiva di tali società, spesso negativa.

[88] Come si darà meglio conto in seguito, questo è il caso di Bonici il quale -nella veste di responsabile del Venezuela- accedeva esclusivamente ai dati di tale paese, uno dei pochi caratterizzato da una redditività positiva (sul punto ha specificatamente deposto Del Soldato, sentito ex art. 210 cpp all'udienza del 19.04.06). Quanto a Ferraris, in un primo tempo il medesimo accedeva al sistema HQR quale responsabile di determinati paesi (Canada, Australia, Asia) e, quindi, limitatamente ai dati di tali aree geografiche, ed in seguito quale Direttore Finanziario della Parfin e, pertanto, con la possibilità di consultare i dati relativi all'intero Gruppo (ma su tale aspetto, cfr. *infra*).

della redditività delle diverse partecipate, dati che non corrispondevano a quelli in seguito riportati -in termini assai migliorativi- nei bilanci delle medesime.
Tonna ha, altresì, precisato che ovviamente avevano conoscenza delle falsificazioni anche coloro che materialmente redigevano i documenti falsi, *in primis* Bocchi a cui egli dava le indicazioni necessarie dopo averne discusso con Calisto Tanzi, nonché coloro che provvedevano alla registrazione contabile delle operazioni fittizie (Pessina nel caso di Bonlat).
Per il resto, Calisto Tanzi gli aveva fatto divieto di esporre all'esterno la reale situazione del Gruppo ed anche di farne menzione nell'ambito del Consiglio di Amministrazione Parfin.
Merita adesso di essere considerata la deposizione di Del Soldato[89] il quale -entrato in Parmalat nel 1982 quale Responsabile del Controllo di Gestione della Contabilità analitica industriale e nominato nel 1992 Responsabile dell'Ufficio Contabilità Generale- dipendeva gerarchicamente da Tonna ed aveva quale suo diretto subordinato Bocchi.
Del Soldato ha premesso di aver avuto una percezione graduale delle falsità dei bilanci: *"con il passare del tempo il dubbio era diventato certezza"*[90] e nel 1994 era stato informato delle attività fittiziamente create in capo alle società Zilpa e Curcastle, poi sostituite da Bonlat.
Egli discuteva delle modalità di aggiustamento dei bilanci con Calisto Tanzi e Tonna. Sino a quando la carica di *CFO* era stata rivestita da Tonna[91], era quest'ultimo che impartiva a Bocchi le indicazioni pratiche in merito ai documenti che dovevano essere falsificati, mentre successivamente al marzo 2003 questo compito era passato a lui, avendo ricevuto disposizioni da Calisto Tanzi di proseguire nelle falsificazioni con le stesse modalità sino ad allora utilizzate. In proposito, Del Soldato ha confermato il contenuto dell'interrogatorio reso il 22 dicembre 2003 avanti la Procura di Milano[92], laddove aveva dichiarato che *"le carte false venivano compilate in un computer che si trovava nella stanza di Bocchi, la redazione delle carte false era materialmente redatta dietro mie istruzioni da Bocchi, nel computer avevamo anche il logo della Bank of America .. sia Bonici*[93] *che Pessina avevano firmato, per conto della Bonlat, alcuni contratti sia di natura finanziaria sia commerciale, tutti fittizi. Tra i contratti finanziari vi erano anche cessioni di credito in cui altre società del gruppo cedevano propri crediti a Bonlat, si trattava di crediti o inesistenti o inesigibili. Era Bocchi che mi proponeva, di volta in volta, le cessioni di credito alla Bonlat effettivamente firmavo io i contratti commerciali per conto delle controparti della Bonlat,*

[89] Cfr. dep. cit., ud. 19.04.06.
[90] Cfr. dep. cit., p. 38 trascriz..
[91] Si ricorda che Del Soldato è subentrato a Tonna nell'incarico di Direttore Generale e Controllo il 28 marzo 2003 e a Ferraris nell'incarico di Direttore Finanziario il 14 novembre 2003.
[92] Cfr. dep. cit., p. 41 trascriz..
[93] Come verrà meglio illustrato nel paragrafo dedicato alla posizione di Bonici, questi ha rivestito la carica di amministratore della Bonlat ed, in tale veste, ha sottoscritto alcuni contratti riconducibili a tale società.

in pratica riproducevo le firme già apposte per i contratti precedenti al 2003. Di questa cosa ovviamente ne resi edotto il Tanzi Calisto, il quale mi disse di continuare come si era fatto in passato. Ricordo che gli dissi chiaramente che c'erano molti documenti commerciali da firmare, che si dovevano apporre delle firme false per conto delle fittizie controparti. A questa mia precisazione Tanzi mi disse di firmare così come si era sempre fatto prima di allora. Per la Bonlat, in veste di fittizia venditrice del latte, firmava Bonici ..".

Del Soldato ha, inoltre, ricordato che, poco dopo le dimissioni di Tonna, si erano rivolti a lui Penca, Bianchi e Marco Verde, *manager* di GT incaricato della revisione della Bonlat, per avere maggiori ragguagli in merito al continuo aumento dei volumi di vendita caratterizzanti il commercio del latte in polvere. Egli aveva, quindi, organizzato una riunione nell'ufficio di Calisto Tanzi nel corso della quale il Presidente aveva loro spiegato il significato strategico che aveva per Parmalat vendere del latte a Cuba.

Tale episodio è stato ricordato in dibattimento anche da Marco Verde[94], il quale ha preliminarmente rappresentato di aver iniziato a nutrire sin da subito molte perplessità in merito a Bonlat. Tali perplessità -di cui aveva tenuto costantemente informato Bianchi e in modo meno assiduo Penca- concernevano essenzialmente il Fondo Epicurum, il riacquisto al valore nominale dei *bonds* emessi dal Gruppo, la procedura di circolarizzazione dei saldi del conto corrente Bank of America, nonché gli ingenti quantitativi attinenti al commercio del latte in polvere.

In merito a tale ultimo aspetto, Verde ha raccontato che -temendo l'inesigibilità dei crediti maturati da Bonlat- aveva richiesto dei contratti a campione e verificato il pagamento dei corrispettivi dagli estratti conti, da cui risultava l'incasso delle somme indicate nelle fatture; aveva, inoltre, chiesto di potere verificare delle bolle di trasporto, ma Del Soldato gliene aveva fatta visionare solo qualcuna, senza peraltro autorizzarlo all'estrazione di copie. Egli aveva informato di tale mancata autorizzazione Bianchi, il quale si era limitato ad affermare *"probabilmente sono documenti riservati .. quando cominciavo io a fare le revisioni non c'erano neanche le macchine fotocopiatrici"*[95]. Atteso che i suoi dubbi non si placavano, nel corso del 2003 egli si era rivolto per ulteriori delucidazioni a Del Soldato il quale aveva organizzato la riunione con Calisto Tanzi cui si è innanzi fatto riferimento.

Ciò che preme evidenziare in relazione a tale riunione, è il grado di dettaglio caratterizzante le spiegazioni fornite ai suoi interlocutori da Calisto Tanzi, il quale -nell'intento di salvare l'apparente operatività di Bonalt- si è personalmente messo in gioco persino preannunziando le strategie di vendita del gruppo Fonterra (il presunto produttore del latte commercializzato da Bonlat).

Questo il racconto di Verde, caratterizzato da verosimiglianza, completezza e coerenza logica: *"devo premettere che il cavalier Tanzi non ci consegnò nessun documento. Quindi*

[94] Sentito ex art. 210 cpp all'ud. 12.01.06.
[95] Cfr. dep. Verde, cit., p. 57 trascriz..

non vi fu nessuna carta, nessuna pezza giustificativa a supporto delle sue spiegazioni, ma fu semplicemente un incontro verbale.. Il cavalier Tanzi disse che effettivamente la vendita del latte in polvere, per il gruppo Parmalat, era un businnes importante, dal quale ricavavano un margine cospicuo.. ottenuto attraverso la commercializzazione, appunto, di questo latte in polvere che arrivava dalla Nuova Zelanda dal gruppo Fonterra[96]*. Si lamentava però che da lì all'anno successivo, questo mi ricordo benissimo, disse che il margine sarebbe diminuito, e oltretutto anche i volumi del gruppo, della vendita del latte in polvere, sarebbero diminuiti. Perché lui si aspettava che il gruppo Fonterra sarebbe andato a vendere direttamente il latte in polvere sui mercati di sbocco, per cui saltando il passaggio dal gruppo Parmalat. E che quindi lui intravedeva una possibile diminuzione negli anni successivi"*[97].

Tornando, dopo questa breve digressione, alla deposizione di Del Soldato, va evidenziato come con riferimento a Penca e Bianchi il medesimo abbia confermato quanto già rappresentato prima da Bocchi e poi da Tonna e cioè che i responsabili della revisione non solo erano a conoscenza delle falsità contenuti nei bilanci da loro revisionati, ma addirittura talvolta partecipavano all'individuazione delle operazioni fittizie che si rendevano di volta in volta necessarie. A titolo di esempio, Del Soldato ha menzionato l'operazione relativa ai marchi Santal risalente al 2003: nella contabilità Bonlat risultava iscritta la cessione

---

[96] Si noti che le rassicurazioni di Tanzi sono state ricordate anche da Penca (ud. 10.01.208) e Bianchi (ud. 24/25.02.08). Quest'ultimo, in particolare, ha riferito che, nel corso della riunione, Tanzi ebbe addirittura a dire: *"Ma voi cosa ne sapete? Il latte in polvere serve anche a produrre mangimi per animali e non solo per alimentazione umana"* (cfr. dep. cit., p. 39).

[97] Cfr. dep. cit., p. 64 trascriz.. In merito a tale episodio, Verde ha, infine, precisato che, una volta usciti dall'ufficio di Tanzi, lui continuava ad essere perplesso, mentre Bianchi e Penca si erano dichiarati soddisfatti; quest'ultimo, in particolare, aveva detto *"Be', però obiettivamente abbiamo le verifiche degli incassi, abbiamo i contratti, abbiamo la conferma del presidente della società"* (cfr. dep. cit. p. 72-73 trascriz.). Verde, inoltre, ha ricordato una riunione tenutasi l'8 aprile 2003 che aveva visto come protagonisti, oltre a lui, Penca, Bianchi e Del Soldato (cfr. dep. cit. p. 24 ss): egli aveva manifestato alcune perplessità sulla pronta liquidità del Fondo Epicurum (in merito al quale aveva cercato con esito negativo qualche informazione su *internet*) ed aveva contestato la collocazione di tale investimento nell'attivo circolante di Bonlat, ritenendo che assumesse rilievo una partecipazione a titolo di rischio. Nel corso della riunione, Del Soldato aveva cercato di convincerlo che la classificazione del titolo sino ad allora effettuata era corretta e ad un certo punto aveva fatto intervenire l'avv. Gian Paolo Zini, quel giorno presente negli uffici della Parmalat. Zini aveva confermato quanto precedentemente sostenuto da Del Soldato e si era riservato, di lì a pochi giorni, di inviare un *memo* per meglio spiegare la natura dell'investimento. Il *memo* in questione non era pervenuto in tempo utile per essere prodotto alla verifica sindacale del 10 aprile 2003 (verifica cui si è innanzi fatto riferimento: cfr. nota n. 47), essendo stato recapitato presso GT intorno al 12 aprile. In proposito, Verde ha ricordato che, non appena aveva ricevuto il documento, lo aveva trasmesso senza indugio ai sindaci e alla DT, oltre ad averne parlato con Bianchi il quale aveva commentato *"Ma in fondo un avvocato che cura, che è esperto di queste cose, se ci dice una cosa del genere, almeno abbiamo un memo che ci giustifica la voce"*. Verde ha precisato che anche Penca era stato d'accordo nel dare per buona la ricostruzione effettuata da Zini.

(fittizia) dei marchi Santal alla Findairy e alla Boston Holdin Corporation (società quest'ultima di un certo Mr. White, cognato di Zini) da cui erano conseguiti ingenti ricavi per Bonlat, nonostante la titolarità dei marchi stessi fosse riferibile a Parmalat, inconveniente che GT aveva suggerito di superare a mezzo della predisposizione di contratti retrodatati di cessione dei marchi da Parmalat a Bonlat.

Del Soldato ha, poi, raccontato che, non appena era stato nominato nel marzo 2003 Direttore Generale Amministrazione e Controllo in luogo di Tonna, aveva avvertito l'esigenza di conoscere con esattezza quale fosse il reale andamento del Gruppo. Si era rivolto a Bocchi il quale, pur senza fornirgli dati di dettaglio, gli aveva spiegato che il debito complessivo poteva superare di qualche miliardo di euro quello sino ad allora indicato nei bilanci Parfin. Allarmatosi per quanto appreso da Bocchi, egli si era subito rivolto a Calisto Tanzi, rappresentandogli che occorreva intervenire immediatamente sul capitale con danaro non oneroso. Tanzi, però, aveva ribadito l'ordine di continuare ancora con le falsità Bonlat[98], prospettandogli che la situazione di crisi si sarebbe presto risolta non solo grazie alla nuova strategia finanziaria di Ferraris, il quale avrebbe recuperato il rapporto con gli analisti e reperito maggiore liquidità (!), ma anche in virtù di un prossimo aumento di capitale della Parfin, che avrebbe dovuto avvenire con il denaro incassato dalla cessione del gruppo del turismo ad un certo Manieri. Del Soldato ha riferito che, all'esito di tale discussione, aveva deciso come sempre di fidarsi di Tanzi, atteso che il Gruppo si era sempre caratterizzato per *"una gestione di stampo, tra virgolette, padronale, per cui tutto ciò che Tanzi mi dice in merito alla gestione dell'azienda e tutta la considerazione che io ho sempre avuto verso il presidente, mi fa ciecamente credere in quello che lui dice. Cioè Tanzi aveva sempre avuto ragione su tutto finora, fino a quel momento. Cioè aveva scelto, aveva creato un gruppo di dimensioni notevoli, prodotti di assoluta qualità, quote di mercato incredibili, un businnes industriale tra i più solidi a livello europeo, io a quel momento... per me Tanzi era una figura talmente carismatica che lo seguivo al 100%"*[99]; purtroppo, nel corso dei mesi successivi, egli aveva dovuto in più occasioni rammentare a Calisto Tanzi la promessa fatta e non mantenuta di ricapitalizzare il Gruppo[100].

---

[98] Cfr., in particolare, dep. cit., p. 44 ss trascriz..

[99] Cfr. dep. cit., p. 47 trascriz..

[100] Al riguardo, Del Soldato ha raccontato che la convinzione che Tanzi stesse effettivamente provvedendo alla ricapitalizzazione del Gruppo l'aveva tratta da *"un incontro che ebbi in presidenza con il Tanzi Calisto e il Tanzi Stefano, un signore che si chiamava Torrente, che è un avvocato che rappresentava il signor Manieri, e in questo incontro, in vivavoce da un telefono, arrivò la telefonata di un funzionario dell'IMI che stava parlando di bonifici per importi molto, molto alti che sarebbero arrivati sul... nelle disponibilità di questo signor Manieri. Il Torrente confermò la cifra in quasi 4 miliardi di euro, che era la stessa cifra che Tanzi mi disse alla quale stava lavorando la ricapitalizzazione del gruppo. Tanzi mi confermò, alla fine della telefonata, dato che era in vivavoce sentivamo tutti: <<Hai visto i soldi ci sono si tratta solo adesso di perfezionare il trasferimento. Stai tranquillo, quello che ti ho detto è sempre stato il vero>>"* (cfr. dep. cit., p. 141 trascriz.).

Ebbene, la deposizione sin qui esaminata si presenta, sotto il profilo obiettivo, logicamente plausibile e intrinsecamente credibile. Il dichiarante ha dato conto in modo coerente e dettagliato dell'evoluzione dei fatti, senza manifestare rancori di sorta nei confronti dei suoi originari coimputati, facendo solo trasparire una grande delusione per il fallimento personale di Calisto Tanzi, che per lui rappresentava l'incarnazione del successo imprenditoriale.
Da ultimo, si vuole ricordare un ulteriore particolare riferito da Del Soldato per collegarsi alla deposizione di Ferraris, oggetto di prossima analisi. Sempre in relazione al periodo in cui egli aveva da poco assunto la carica di Direttore Generale Amministrazione e Controllo e Ferraris quella di Direttore Finanziario del Gruppo, Del Soldato ha precisato che -oltre alla perpetrazione del "sistema Bonlat"- Tanzi gli aveva affidato un ulteriore difficile incarico: falsificare in termini migliorativi i dati del sistema HQR (che, come già rilevato, evidenziava l'andamento reale delle varie società industriali del Gruppo) limitatamente alla postazione di accesso in uso a Ferraris; egli aveva cercato per oltre un mese di adempiere a tale richiesta, ma alla fine non vi era riuscito, trattandosi di un intervento tecnicamente impossibile.
In effetti, sentito in dibattimento, Ferraris[101] ha confermato che, alla sua nomina a *CFO* della Parfin, Calisto Tanzi non lo aveva affatto informato delle reali condizioni in cui versava il Gruppo. Invero, entrato in Parmalat nel 1997 quale responsabile del Canada ed in seguito divenuto responsabile anche dell'Australia e dell'Asia, la nomina a Direttore Finanziario del Gruppo gli era stata presentata dal Presidente[102] come una vera e propria promozione. Purtroppo, ben presto egli aveva iniziato ad intuire che *"qualcosa non quadrava"*, specie in considerazione dell'ingente ammontare di interessi sul debito che il Gruppo continuava a pagare, con la conseguenza che, già a fine luglio 2003, aveva incaricato due dei suoi collaboratori più stretti, che si era portato dall'Australia e dall'Asia (rispettivamente Paolo Valenti, promosso a Responsabile dei rapporti con le banche a livello mondiale, e Andrea Dall'Oglio, promosso a Responsabile della finanzia straordinaria), di effettuare *"una ricostruzione del debito senza andare attraverso la contabilità"*. Valenti e Dall'Oglio avevano iniziato a dedicarsi a tale lavoro ai primi di settembre e verso fine ottobre gli avevano comunicato che il debito complessivo del Gruppo ammontava a circa €/mld 14, contro i €/mld 7 indicati nelle comunicazioni sociali. A quel punto, egli si era immediatamente recato da Stefano Tanzi ed, insieme a questi, si era precipitato nell'ufficio del Presidente con il prospetto redatto dai suoi collaboratori. Orbene, Calisto Tanzi sostenne che il dato indicato nel prospetto era errato, spiegando che il debito complessivo ammontava al massimo a €/mld 8, ma poi -nel corso della stessa

[101] Sentito in qualità di imputato di reato connesso all'ud. 11.04.06.
[102] Ferraris ha precisato di aver conosciuto Tanzi, Tonna ed altri dirigenti Parmalat già nei primi anni novanta, quando egli lavorava a Milano per Citibank in qualità di *relationship manager* nel settore delle società industriali italiane, acquisendo tra i clienti della banca il Gruppo Parmalat.

riunione- sopraggiunse Del Soldato, il quale da parte sua parlò di € 11/mld[103]. Senza giri di parole: al vertice del Gruppo Parmalat a questo punto si davano i numeri.
Ferraris ha ricordato che, a fronte di tali emergenze, aveva deciso di dimettersi, ma che aveva continuato a lavorare per Parfin sino al 13 novembre 2003 (anche effettuando un *road-show* in Brasile, in cui aveva compiuto lusinghiere presentazioni del Gruppo) per un problema di ferie arretrate che Calisto Tanzi non voleva riconoscergli. Con il patron della Parmalat, del resto, i rapporti si erano ormai deteriorati. Infatti, dal giorno della riunione sopra indicata all'ultimo giorno di lavoro, vi erano state molte accese discussioni tra lui e il Presidente, nel corso delle quali quest'ultimo aveva cercato con molta insistenza di convincerlo a restare, dicendogli che la sua uscita avrebbe cagionato un grosso detrimento al Gruppo. Nel corso di uno di questi colloqui, egli aveva spiegato a Tanzi che *"l'unica cosa da fare in questo momento è riunire tutte le banche ... si dice alle banche esattamente quella che è la situazione del Gruppo, che siano poi le banche a decidere il passo successivo"*, prospettiva avanti alla quale Tanzi aveva reagito dicendogli *"lei è matto o... poco ci mancava, insomma"*[104].
Con riferimento al periodo che aveva preceduto la scoperta del buco da €/mld 14, Ferraris ha raccontato che -nell'esplicazione del mandato di *CFO*- era solito rapportarsi giornalmente con Calisto Tanzi, Stefano Tanzi e Del Soldato, oltre che con Andrea Petrucci, Direttore Generale della Parfin il quale lavorava presso la sede amministrativa di Milano, occupandosi della diffusione dei comunicati stampa, nonché dei rapporti con le istituzioni, il mercato e la comunità finanziaria[105].
In relazione al medesimo periodo, Ferraris ha, inoltre, fornito alcuni particolari in merito alla negoziazione delle tre emissioni obbligazionarie effettuate dal Gruppo nel corso del 2003 e già analizzate nei paragrafi precedenti[106].
Quanto al *bond* Nextra, il medesimo ha dichiarato che la proposta della Morgan Stanley era stata indirizzata a lui in ragione della sua veste di Direttore Finanziario e che egli ne aveva subito discusso la fattività *"con i soliti"* ovvero con *"Tanzi Calisto, Tanzi Stefano e Del Soldato"*[107] e probabilmente in quell'occasione anche con Tonna: era stato, quindi, deciso -in accordo con la banca- di non comunicare il *covenant* pattuito a carico della Parmalat e della società emittente, nonché di rappresentare un prezzo di emissione inferiore a quello

[103] Del Soldato, nel corso della sua deposizione, ha ricordato tale riunione, collocandola nell'ottobre 2003, confermando che Ferraris era estremamente preoccupato per l'elevato livello di indebitamento del Gruppo e che, di lì a poco, aveva rassegnato le dimissioni proprio per questo motivo.
[104] Cfr. dep. cit., p. 205 trascriz..
[105] Come verrà messo in rilievo da qui a poco, nell'esplicazione delle sue funzioni, Petrucci non godeva di autonomia, ma eseguiva le disposizioni provenienti da Collecchio.
[106] Per i dettagli delle tre emissioni e per i profili di falsità caratterizzanti i relativi comunicati stampa si rimanda al paragrafo 4.
[107] Cfr. dep. cit., p. 146 trascriz..

reale, anche al fine -sotto quest'ultimo profilo- di "raffreddare" il prezzo dei *credit default swap* (CDS)[108].

Analogamente, riferendosi al *bond* Ubs, Ferraris ha rappresentato che la decisione dell'emissione e del tenore della relativa comunicazione al mercato -che come già illustrato non rappresentava in termini fedeli l'operazione- era avvenuta collegialmente con Calisto Tanzi, Stefano Tanzi e Del Soldato in accordo con la banca. A tale ultimo riguardo, Ferraris ha precisato che il suo interlocutore in Ubs era Fabio Lisanti[109].

Per quanto concerne, infine, il *bond* Deutsche Bank, Ferraris ha affermato che l'emissione in questione *"è nata da un contatto tra Armanini, che era un ex Consigliere della Parmalat e all'epoca dipendente della Deutsche, direttamente con Calisto Tanzi. Quindi si prospettò l'idea di fare questo bond con la Deutsche. Devo essere sincero, che a quell'epoca[110], con i dubbi che incominciavano a nascere, io ero abbastanza contrario a questa operazione. E così lo specificai anche a Pracca, che invece era la persona (in Deutsche Bank) con la quale io dialogavo. Io non dialogavo con Armanini..."*[111].

Come già illustrato nel paragrafo 4, nel corso delle trattative l'emissione era stata data per avvenuta sia dalla stampa che da Bloomberg, con la conseguenza che Parfin si era vista costretta a smentire la notizia e a precisare che l'operazione era ancora sotto valutazione.

Ferraris ha ricordato di essersi molto irritato per questa fuga di notizie e di averla interpretata come un ricatto da parte della Deutsche Bank la quale faceva continue pressioni perché si addivenisse quanto prima all'emissione del *bond*, peraltro caratterizzato da

---

[108] I CDS sono contratti derivati di protezione del credito, in forza dei quali la parte venditrice si impegna, dietro corresponsione di un premio rateale, ad effettuare un pagamento a favore dell'altra parte al verificarsi di un dato evento (c.d. *credit event*). Con riferimento al *bond* Nextra, il consulente tecnico del PM ha evidenziato che il prezzo dei CDS relativi alle obbligazioni emesse dal Gruppo Parmalat, pari a 340 punti base il 10 giugno 2003, è sceso sino a raggiungere il 19 giungo 2003 il valore di 290 punti base (si ricorda che il comunicato stampa con cui sono stati diffusi al mercato i dati dell'emissione obbligazionaria in questione risale al 18 giugno 2003). I dati Bloomberg relativi all'andamento delle obbligazioni emesse dal Gruppo Parmalat e dei relativi CDS sono riportati nell'allegato n. 21 alla consulenza tecnica del PM.

[109] In proposito, assumono rilievo le *e-mails* scambiate nel maggio 2003 tra Fabio Lisanti e Donald Thomson di Ubs (cfr. *slides* del CT del PM nn. 132 ss) in cui i due funzionari di banca si pongono il problema di come addivenire all'emissione del *bond*, nonostante la strategia finanziaria annunciata da Ferraris nel corso della presentazione al mercato del 10 aprile 2003, che escludeva nel breve periodo il ricorso a emissioni obbligazionarie. Dalla corrispondenza richiamata, emerge come sia stata Ubs a suggerire a Ferraris il contenuto del comunicato stampa *reuters* del 15 maggio 2003 già considerato nel paragrafo 3, in cui quest'ultimo dichiarava che il Gruppo avrebbe preso in considerazione opportunità di acquisire finanza attraverso l'emissione di *bonds* se ed in quanto si sarebbero presentate condizioni vantaggiose in tal senso (*"non stiamo considerando nessuna emissione pubblica a breve, ma se c'è un collocamento privato a tassi e durata favorevole per il gruppo, allora questo sarà preso in considerazione"*).

[110] Si ricorda che l'emissione obbligazionaria in questione è stata annunciata da Parfin con comunicato stampa del 15 settembre 2003.

[111] Cfr. dep. cit., p. 170 trascriz..

condizioni non certo vantaggiose per il Gruppo. Al contempo, però, Calisto *"Tanzi premeva per fare l'operazione, che non ci scordiamo che bene o male era il presidente dell'azienda, non era l'ultimo usciere che passava per l'azienda..era... l'unico (in azienda ad insistere), adesso non so se... Tonna non lo avevo sentito. Quindi a questo punto, visto che era un'operazione non complessa nella sua operatività, perché era relativamente semplice: era l'emissione di un bond; ma era complessa proprio per quanto riguardava la percezione del mercato. Chiesi di fare una riunione con Deutsche Bank da una parte, Tanzi Calisto, Tanzi Stefano e Del Soldato, in una stanza riunioni, dicendo: <<Io questa decisione da solo non la prendo; la prendiamo insieme>>. E questa riunione fu fatta in un pomeriggio di un certo... adesso non mi ricordo, non chiedetemi la data: non me la ricordo, ma è un pomeriggio. La mattina Armanini era venuto in Parmalat -l'ho saputo dalla segretaria di Tanzi- era andato direttamente da Tanzi per premere per questa emissione. Durante questa riunione vi furono diverse interruzioni, appunto per questa questione che io accusavo Deutsche Bank di aver messo la Parmalat in una situazione veramente sbagliata, di essersi comportati veramente male. Ed è lì che chiamai Cucinotta e Pagliani, e in quelle interruzioni Armanini chiamava Tanzi. Alla fine la decisione presa, ovviamente sbagliata, ma la decisione presa fu quella di emettere il bond, e per quello che riguarda c'era una grossa problematica di comunicazione al mercato"*[112]. A tale ultimo proposito, Ferraris ha precisato che anche in questo caso la decisione di rappresentare al mercato un prezzo di emissione difforme da quello reale fu presa in accordo con l'istituto bancario, nella specie con i funzionari Marco Pracca e Tommaso Ziborri, con i quali era stato concordato nei dettagli il contenuto del relativo comunicato stampa[113].

Anche il racconto di Ferraris appare oggettivamente credibile, non solo per l'elevato grado di precisione che lo caratterizza, ma anche per la concatenazione logica e coerente degli accadimenti narrati. Sotto il profilo soggettivo, inoltre, è pur vero che il dichiarante è parso tuttora alquanto scosso per gli avvenimenti in cui si è trovato implicato e comprensibilmente risentito nei confronti di Calisto Tanzi e Tonna, che l'hanno usato a mo' di fantoccio nel momento in cui bisognava disperatamente risanare l'immagine del Gruppo Parmalat, ma ciò nonostante è apparso consapevole delle sue responsabilità, avendo egli taciuto al mercato la reale esposizione del Gruppo una volta venutone a conoscenza, nonché

---

[112] Cfr. dep. cit., p. 176 ss trascriz..

[113] Trattasi del già più volte menzionato comunicato stampa del 15 settembre 2003: in atti vi è la bozza redatta da Ferraris con le correzioni apportate da Deutsche Bank, che in particolare aveva eliminato la frase *"Deutsche Bank non intende collocare sul mercato che una minima parte di questa emissione e soltanto presso investitori istituzionali europei"* (cfr. slides nn. 164 ss del CT del PM). A tale ultimo riguardo, Ferraris ha comunque ricordato che Pracca e Ziborri gli avevano assicurato che parte delle obbligazioni sarebbe stata collocata presso investitori istituzionali, ma non certo presso il mercato *retail* (come già rilevato nel precedente paragrafo, parte delle obbligazioni sono state invece vendute nel mese di settembre alle banche aderenti all'offerta di Deutsche Bank e da queste ultime a clienti privati a partire dai primi di ottobre del 2003).

lucido e collaborante nella illustrazione dei fatti, di talché quella unitaria valutazione della credibilità soggettiva del dichiarante e della attendibilità oggettiva del dichiarato nel caso in esame appare ampiamente soddisfatta.

A questo punto, venendo ad una valutazione complessiva delle deposizioni ex art. 210 cpp sin qui esaminate, le stesse non soltanto risultano intrinsecamente attendibili sotto il profilo oggettivo e soggettivo come sopra evidenziato, ma si riscontrano reciprocamente le une con le altre. Com'è noto, per le dichiarazioni rese dal chiamante in correità la necessità di riscontri estrinseci è imposta dall'art. 192 comma 3 cpp, ai sensi del quale tali dichiarazioni *"sono valutate unitamente agli altri elementi di prova che ne confermano l'attendibilità"*.

In proposito, è del tutto pacifico in giurisprudenza che i riscontri esterni alle chiamate in correità possano essere costituiti anche da ulteriori dichiarazioni accusatorie[114], le quali devono tuttavia caratterizzarsi per la loro convergenza in ordine ai fatti materiali oggetto della narrazione, per la loro indipendenza da suggestioni o condizionamenti che potrebbero inficiare il valore della concordanza ed, infine, per la loro specificità. In merito a tale ultimo requisito, la Suprema Corte ha chiarito che *"la convergenza del molteplice deve essere sufficientemente individualizzante e riguardare sia la persona dell'incolpato sia le imputazioni a lui ascritte, fermo restando che non può pretendersi una completa sovrapponibilità degli elementi d'accusa forniti dai dichiaranti, ma deve privilegiarsi l'aspetto sostanziale della loro concordanza sul nucleo centrale e significativo della questione fattuale da decidere"*[115].

Ebbene, l'aspetto sostanziale su cui convergono in modo univoco le chiamate in correità in oggetto, senza che siano nemmeno ipotizzabili pregresse intese fraudolente tra i dichiaranti, è che il potere decisionale del Gruppo Parmalat è sempre stato accentrato -al di là della formale istituzione degli organi societari previsti dalla legge- in Calisto Tanzi: dalle deposizioni considerate[116], in particolare, emerge come quest'ultimo abbia deciso di "risolvere" le difficoltà economico-finanziarie manifestatesi sin dalla quotazione in Borsa della *holding* con un'imponente e massiccia opera di falsificazione delle scritture contabili e dei bilanci, realizzata con l'ausilio di pochi e fidati collaboratori, della cui supervisione aveva incaricato prima Tonna e, dal marzo 2003 in avanti, Del Soldato; Del Soldato, peraltro, aveva contribuito già dai primi anni novanta al sistema delle falsificazioni, esplicando un ruolo "semi direttivo" nei confronti di Bocchi, che -insieme a Pessina e a pochi altri dipendenti Parmalat- provvedeva a redigere materialmente la falsa documentazione di supporto e a registrare in contabilità le operazioni fittizie ideate, a seconda dei casi, da Calisto Tanzi e/o da Tonna, Del Soldato, Zini, Penca e Bianchi ed in ogni caso sottoposte all'approvazione finale dal Presidente.

---

[114] Cfr., *ex plurimis*: Cass. Sez. II, 4 marzo 2008, n. 13473; Cass. Sez. I, 21 novembre 2006 n. 1560; Cass., Sez. I, 20 ottobre 2006, n. 1263.

[115] Cass. n. 13473/2008 cit..

[116] Sul punto, cfr. altresì il paragrafo 6 dove viene analizzata la posizione di Calisto Tanzi.

Tale ricostruzione trova ulteriore conferma avendo riguardo alle modalità con cui venivano gestititi i rapporti con il mercato e la Consob.
Invero, l'istruzione dibattimentale ha consentito di accertare in termini di assoluta certezza che i comunicati stampa Parfin e le risposte fornite dalla *holding* alle richieste formulate dalla Consob nel corso del 2003 -del cui invio materiale era competente la sede di Milano della Parfin- venivano sottoposti alla approvazione finale di Calisto Tanzi, il quale impartiva specifiche istruzioni in merito alla loro redazione. In tal senso, hanno deposto espressamente Bocchi, Del Soldato, Ferraris e Tonna.
Allo stesso riguardo, merita di essere ricordata la deposizione di Irene Cervellera[117], *investor relator* di Parmalat dal 1999 al *default*[118], responsabile dei rapporti con gli analisti finanziari e gli investitori istituzionali italiani ed esteri. La teste -che ha fornito un racconto circostanziato e coerente, senza che risulti alla stessa ricollegabile alcun personale interesse in relazione ai fatti di causa- ha precisato che, pur essendo formalmente una dipendente Parmalat, la sua sede operativa era presso la struttura della Parfin in Milano. Ella riceveva ogni direttiva da Calisto Tanzi e da Tonna, mentre si interfacciava con Petrucci solo per lo svolgimento più pratico della sua attività.
In merito alla redazione dei comunicati stampa, la Cervellera ha riferito che lei e Petrucci redigevano dei formulari che venivano riempiti con i dati loro forniti da Tanzi e Tonna, atteso che l'ultima parola sul contenuto dei comunicati era in ogni caso della Presidenza e della Direzione Finanziaria.
La teste, inoltre, ha ricordato che, all'inizio del 2003, si erano fatte insistenti e pressanti da parte degli investitori istituzionali e degli analisti le richieste in merito alla precisa allocazione della liquidità e all'elenco dettagliato delle emissioni obbligazionarie ancora in essere: in prima battuta, lei rivolgeva tali richieste a Tonna, che in ragione della qualifica rivestiva doveva essere il depositario naturale di tali informazioni, ma non mancava di rivolgersi anche a Calisto Tanzi, atteso che Tonna difficilmente le inviava quanto sollecitato, sostenendo che diffondere questo o quel dato non rientrava nella politica di comunicazione dell'azienda. Dal canto suo, Tanzi si limitava a "rimbalzarla" su Tonna. Ella non aveva mai pensato di rivolgersi a Petrucci, che era pur sempre Direttore Generale Parfin, atteso che già nel 1999 Tonna la aveva diffidata a richiedere dati finanziari ad altra persona che non fosse lui. Sempre agli inizi del 2003, ella aveva cercava con molta insistenza di organizzare incontri tra il *management* Parmalat e gli analisti, ma Tonna non si era mai dichiarato disponibile.
A seguito delle dimissioni di Tonna dalla carica di *CFO*, la situazione non era certo migliorata. In particolare, nel novembre 2003 la Presidenza non rispondeva mai

[117] Sentita in qualità di teste all'ud. 30.03.06.
[118] La teste ha precisato di essere stata assente per maternità dal maggio al novembre del 2003, di talché la sua deposizione attiene essenzialmente al periodo in cui la carica di *CFO* è stata rivestita da Tonna.

formalmente in termini negativi alle sue richieste, ma di fatto non prestava alcuna collaborazione[119].

Rimanendo sul tema dell'informativa al mercato e alla Consob, giova altresì evidenziare quanto riferito da Del Soldato.

Il medesimo ha confermato che il contenuto dei comunicati veniva sempre deciso a Collecchio: da Milano Petrucci inviava una bozza di comunicato che veniva riempita con i dati indicati da Calisto Tanzi e Tonna nel periodo in cui questi era *CFO* ed da Calisto Tanzi ed egli stesso per quanto attiene al periodo successivo. Con specifico riferimento al comunicato stampa Parfin del 10 aprile 2003, emesso in occasione della presentazione alla comunità finanziaria dei risultati dell'esercizio 2002[120], Del Soldato ha ricordato che i dati commerciali erano stati preparati dal Stefano Tanzi, mentre quelli finanziari da egli stesso e da Bocchi (che ovviamente erano consapevoli della loro falsità) e materialmente inseriti nel documento da Ferraris.

Quanto alle richieste formulate dalla Consob a partire dal luglio 2003, Del Soldato ha raccontato che Calisto Tanzi lo aveva incaricato della redazione materiale delle risposte, indicandogli -nonostante la loro falsità- i bilanci Parfin quale principale fonte da cui trarre i dati da inviare all'organo di vigilanza. Questo l'emblematico racconto di Del Soldato in relazione alla richiesta Consob del 9 luglio 2003[121]: *"Allora, il fax della Consob arriva sul tavolo del presidente, Calisto Tanzi, il quale me ne dà una copia, un'altra copia penso l'abbia tenuta Stefano Tanzi, che era a fianco del presidente, e penso che un'altra copia, fotocopia, venga data a Ferraris. Per gli aspetti di natura bilancistica il Tanzi mi dice: <<Vedi di predisporre tu una risposta estrapolando dai bilanci le informazioni presenti>>. Cioè non è tecnicamente difficile rispondere alla Consob, perché? Perché nel mio bilancio avevo tutti i dettagli che mi chiedevano, per cui non fu un lavoro tecnicamente, dal punto di vista tecnico, difficile. Passai il documento al Bocchi, dissi: <<Guarda, dobbiamo tirare fuori queste informazioni di dettaglio>>*[122]*. Per cui da un punto di vista ragionieristico pochissimi problemi, perché il bilancio aveva già i dettagli di cui chiedevano. Il problema riguardava, invece, il discorso, la consapevolezza di dare dei dati non veritieri alla Consob, questo era il vero problema. E lì parlai con Tanzi, ho detto: <<Guardi...>> gli feci vedere tutti i dati che io avevo tirato fuori dal bilancio, a dire il vero alcuni dati di natura finanziaria mi furono passati dal Ferraris, perché chiedevano anche... però non so se alla prima risposta o alla seconda, chiedevano anche dei dettagli su*

[119] Si noti che la Cervellera ha dichiarato di non avere mai neppure immaginato il grave *deficit* finanziario in cui versava il Gruppo, tanto è vero che nel novembre 2003 aveva investito in titoli Parmalat, ritenendo che l'azienda fosse sana e stesse solamente attraversando un periodo di temporanea difficoltà.

[120] Cfr. paragrafo 3.

[121] Per il contenuto di tale richiesta e della relativa risposta cfr. paragrafo 3.

[122] La circostanza che, nel redigere le risposte alla Consob, Del Soldato si avvalesse dell'ausilio di Bocchi è stata confermato anche da quest'ultimo (cfr. dep. cit.).

delle emissioni di bond fatte, forse fu la seconda richiesta. Alcuni dati me li passò lui perché li aveva lui nei contratti. Quando io, praticamente, completai tutta la redazione dei dettagli chiesti da Consob, andai da Tanzi e gli dissi: <<Questo è quanto... questi sono i dettagli chiesti dalla Consob>>, e lui decise di mandarli: <<Va bene, inviamoli>> ….Vi furono una o due riunioni del consiglio di amministrazione, nel quale noi... nei quali Tanzi informò il Consiglio di Amministrazione...io ero appena stato nominato consigliere.. nei quali Tanzi informò il Consiglio di Amministrazione di questa richiesta Consob. Il primo Consiglio, se ben ricordo, fu una semplice informativa in cui comunicammo tutte le domande che la Consob aveva fatto a noi, ad ogni singolo consigliere. E Tanzi disse: <<Non ci sono problemi, nei tempi e nei modi richiesti dalla Consob risponderemo alla Consob>> ..”[123].

Da ultimo, si noti che Del Soldato ha indicato in Calisto Tanzi, Stefano Tanzi e Zini gli autori dei comunicati stampa emessi con riferimento al Fondo Epicurum[124].

Volgendo alla fine di questo paragrafo, non può non farsi menzione della distruzione delle “carte” Bonlat avvenuta pochi giorni prima del *default* su disposizione di Calisto Tanzi.

In proposito, Bocchi ha raccontato che, intorno al 15 dicembre, era stato convocato nell’ufficio di Tonna, il quale -alla presenza di Zini- gli aveva impartito l’ordine lapidario di distruggere la contabilità della Bonlat. Egli si era subito consultato sul da farsi con Del Soldato, il quale gli aveva chiesto di aspettare sino all’indomani, in quanto voleva parlare direttamente della questione con Calisto Tanzi. In effetti, il giorno dopo Del Soldato gli aveva confermato l’ordine di distruzione, senza specificargli se avesse o meno interloquito sul punto con Tanzi. A quel punto, nel giro di due giorni, egli aveva provveduto a distruggere con un trita carte tutta la documentazione Bonlat (contratti relativi al commercio del latte in polvere, note di credito, contratti finanziari, cessioni di credito infragruppo, estratti conto Bofa, investimenti nel Fondo Epicurum) e l’aveva in seguito gettata in dei cassonetti della spazzatura sparpagliati su tutta la Provincia di Parma[125]. Sino a quel momento, aveva conservato la documentazione in parola, raccolta in sei faldoni, presso la sua abitazione, in quanto circa un anno prima Tonna gli aveva chiesto questo “favore”, al fine di evitare che la stessa potesse essere rinvenuta in occasione di un controllo; nel periodo precedente, le “carte” Bonlat erano state, invece, conservate in un archivio sotterraneo degli uffici di Collechio e, ogniqualvolta era necessario esibirle ai revisori, egli provvedeva personalmente a recuperarle.

---

[123] Cfr. dep. cit., p. 57 ss trascriz.. Anche Ferraris ha riferito che le richieste Consob venivano interamente gestite da Calisto Tanzi e da Del Soldato, talvolta con l’ausilio di Tonna.

[124] Per il contenuto di tali comunicati cfr. paragrafo3. Il contributo di Zini in relazione a questi comunicati stampa è stato confermato anche dalla teste Cervellera (cfr. dep. cit., p. 225 trascriz.).

[125] Come già rilevato, però, Bocchi aveva conservato un *file* in cui aveva registrato le falsificazioni operate sui bilanci Parmalat nel corso degli anni, messo in seguito a disposizione della Procura ed utilizzato dal CT del PM per l’espletamento del suo incarico.

Sentito in merito alla distruzione della documentazione Bonlat, Del Soldato ha così ricostruito la vicenda*:" verso dicembre, adesso non ricordo bene la data, Bocchi entra nel mio ufficio e mi dice: <<Ho ricevuto l'ordine da parte di Tonna di distruggere tutta la documentazione Bonlat>>.. Io gli dissi <<No, fermati un attimo, perché voglio parlare io con la Presidenza, voglio sentire bene come stanno le cose>> ..Cercai il signor Tanzi, non trovai in realtà Tanzi, ma vidi Tonna il giorno dopo, e gli dissi: <<Ma senta, mi ha riferito Bocchi di una sua disposizione in merito alla distruzione di documenti>>, e lui mi disse: "Sì, è vero, ho detto questo a Bocchi>>, e io gli chiesi: <<Ma perché?>>, e lui mi disse: <<Lo vada a chiedere al signor Tanzi>>. E lì finì il discorso con Tonna ..rividi Bocchi e gli dissi: <<Hai capito bene, ieri>>, e quindi lui dopo... io non sono andato dal signor Tanzi a chiedere il perché, è finita lì.."*[126].

Ebbene, sulla base delle deposizioni considerate, da interpretarsi alla luce di quanto sin qui accertato con riferimento ai ruoli riconoscibili ai diversi protagonisti della vicenda Parmalat, deve ritenersi che l'ordine di distruzione delle "carte" Bonlat sia senz'altro attribuibile a Tanzi, atteso che nessuna determinazione di tale importanza relativa al Gruppo poteva essere presa senza la sua finale approvazione, neppure da parte di Tonna; d'altro canto, attesa la natura dei rapporti intercorrenti tra Calisto Tanzi, Tonna e Bocchi come sin qui ricostruiti, è del tutto coerente che l'ordine di distruzione non sia stato impartito a Bocchi direttamente da Tanzi, che con quest'ultimo non aveva alcun contatto se non per gli auguri di Natale, ma piuttosto da Tonna, che aveva istruito Bocchi sulle falsificazioni da compiere e gli aveva affidato in custodia la documentazione in parola.

Bocchi ha, altresì ricordato l'ordine di distruzione del *computer* portatile contenente la contabilità Bonlat impartito a Pessina da Del Soldato. La domenica 21 dicembre 2003, egli si era recato in ufficio dove aveva incontrato Stefano Tanzi, Del Soldato e Pessina, ai quali aveva accennato le sue impressioni sull'interrogatorio cui era stato sottoposto il giorno precedente avanti alla Procura di Milano. A seguito di tale breve conversazione, trovandosi in una stanza attigua a quella occupata da Del Soldato e Pessina, egli aveva sentito il primo impartire al secondo l'ordine di distruggere il *computer* che quest'ultimo utilizzava per registrare la contabilità della Bonlat; non appena Del Soldato aveva lasciato gli uffici, egli si era recato da Pessina e l'aveva convinto a non distruggere il *computer*[127]. Sentito sul punto, Pessina ha confermato *in toto* il racconto di Bocchi, precisando che Del Soldato gli aveva addirittura ordinato di distruggere il pc *"a martellate"*[128]. In dibattimento, per la verità, Del Soldato ha negato tale circostanza, pare più per pudore che per altro: a tale

[126] Cfr. dep. cit., p. 122 trascriz.. Del Soldato ha spiegato che, nell'interrogatorio del 22 dicembre 2003 avanti la Procura di Milano, aveva dichiarato di avere lui stesso provveduto alla distruzione delle carte Bonlat, volendo sgravare la posizione di Bocchi *"perché lo vedevo in uno stato molto agitato..mi dispiaceva per lui"* (cfr. dep. cit., p. 127 trascriz.).

[127] Si ricorda che tale *computer* è stato messo a disposizione degli inquirenti nel corso delle indagini: cfr. *supra*.

[128] Cfr. dep. cit., p. 26 trascriz..

riguardo, infatti, si consideri che Del Soldato viene smentito sia da Bocchi che da Pessina, senza che assuma rilievo un loro preciso interesse a mentire, e che l'ordine di distruzione del supporto informatico della contabilità Bonalt risulta del tutto coerente con quello impartito con riferimento alla documentazione cartacea di tale società.

Ebbene, sulla base delle emergenze istruttorie sin qui esaminate, deve conclusivamente affermarsi che la falsificazione dei bilanci e la reiterazione dei dati non veritieri, già espressi nelle comunicazioni sociali della *holding* e di altre società del Gruppo, nei comunicati stampa Parfin e nelle risposte alle richieste della Consob nel corso del 2003 sono avvenute per esclusiva decisione di Calisto Tanzi il quale, nel realizzare il suo proposito, si è servito di pochi e fidati complici, tra cui non possono annoverarsi gli altri esponenti del Gruppo Parmalat imputati nel presente procedimento, in relazione ai quali Tanzi aveva del resto impartito l'ordine di tenerli all'oscuro della disastrosa situazione in cui versava in Gruppo. Altra questione è se Bonici e i Consiglieri indipendenti -al di là del contributo materiale che possono aver fornito ai disegni di Calisto Tanzi in virtù delle cariche sociali da loro formalmente rivestite- abbiano tratto conoscenza *aliunde* dei gravi reati che si stavano commettendo all'interno del Gruppo, ma tale tematica verrà meglio approfondita in seguito.

6. La posizione di Calisto Tanzi

Le conclusioni cui si è giunti nel paragrafo precedente -che indicano in Calisto Tanzi il vero regista del sistema di falsificazioni su cui si è retto il Gruppo Parmalat per oltre dieci anni- in nulla vengono scalfite dalle dichiarazioni rese dall'imputato, il quale ha preteso di difendersi descrivendosi quale imprenditore modello sotto il profilo gestionale, ma del tutto sprovveduto quanto agli aspetti finanziari, in relazione ai quali sarebbe stato vittima degli intenti truffaldini perseguiti da numerosi istituti di credito, italiani ed esteri.

Tanzi non si è sottoposto all'esame ed ha reso dichiarazioni spontanee al principio del dibattimento[129] ed in sede di discussione[130]; all'esito dell'istruttoria, inoltre, su richiesta del PM sono stati acquisiti gli interrogatori resi dall'imputato nel corso delle indagini preliminari[131].

La versione dei fatti dell'ex patron della Parmalat è la seguente.

Egli era consapevole della falsità dei dati contenuti nei bilanci, nei comunicati stampa e nelle risposte alla Consob ed anche del fatto che -in virtù di tali falsità- i titoli emessi dalle società del Gruppo esprimessero un valore superiore a quello reale, ma egli agiva nella perfetta convinzione della sostenibilità dell'azienda e della possibilità di risanarla, senza percepire che le condotte di occultamento delle reale condizioni della Parmalat potessero condurre a così catastrofiche conseguenze quali quelle verificatesi nel dicembre 2003. Nel

[129] Ud. 7.3.2006
[130] Ud. 17.11.2008.
[131] Cfr. produz. PM ud. 19.09.08.

corso degli anni, peraltro, le condotte di occultamento erano state agevolate dagli istituti di credito che, malgrado i bilanci esprimessero dati incongruenti sotto il profilo della trasparenza e del rapporto tra indebitamento e liquidità, avevano assicurato al Gruppo continue risorse finanziarie nell'ambito di un rapporto drogato, tale per cui erano le banche ad inseguire Parmalat e a proporle le forme più svariate di finanziamento, circostanza che egli aveva sempre interpretato come atto di estrema fiducia nei confronti delle sue capacità imprenditoriali. Attesa la sua scarsa conoscenza e propensione alle alchimie finanziarie -connotazioni riferibili anche ai responsabili della finanza del Gruppo, che il più delle volte accettavano acriticamente le proposte formulate dagli operatori finanziari, in ragione della loro imperscrutabile complessità- egli non era mai stato in grado di comprendere le reali finalità sottese alle operazioni poste in essere dal Gruppo sotto la guida ed il consiglio di istituti di credito e banche d'affari di respiro internazionale. Nella specie, era stato solo in seguito al suo arresto che egli aveva realizzato che tali operazioni erano state preordinate all'arricchimento delle banche in danno della stessa Parmalat e dei risparmiatori che investivano in titoli emessi da società del Gruppo. A quest'ultimo proposito, Tanzi ha rappresentato che il collocamento presso il mercato *retail* di emissioni obbligazionarie destinate ad investitori istituzionali era avvenuto a sua insaputa, con la conseguenza che la responsabilità dei danni cagionati ai piccoli risparmiatori doveva ritenersi a lui estranea. Più precisamente, pur ammettendo di aver contribuito al *crack* Parmalat e chiedendo "perdono" in ragione di ciò ai risparmiatori, Tanzi ha ribadito che la responsabilità principale di quanto accaduto deve essere attribuita ai banchieri e agli operatori finanziari, i quali avrebbero approfittato della sua ingenuità sin dalla quotazione in borsa della Parfin nel 1990, quando Parmalat -in grave tensione finanziaria per gli investimenti effettuati nel settore televisivo- si era salvata grazie ad un'operazione alquanto discutibile e non certo ideata da esponenti del Gruppo[132], operazione che aveva consentito di ripagare i debiti verso gli istituti di credito utilizzando quasi integralmente il danaro raccolto sul mercato. A seguito della quotazione, erano state le banche a proporre e a finanziare le acquisizioni delle varie società industriali sparse per il mondo di cui le stesse banche erano creditrici, nonché a sollecitare continue emissioni obbligazionarie ed operazioni di finanza strutturata, situazione che, per un verso, aveva consentito agli istituti di credito di lucrare compensi ed interessi elevatissimi e, per altro verso, aveva obbligato il Gruppo a ricorrere incessantemente al mercato per ripagare i numerosi finanziamenti e gli altri debiti in scadenza. Spesso -in accordo con la banca- venivano comunicati al mercato tassi inferiori rispetto a quelli reali e in ogni caso condizioni migliorative per Parmalat, al fine di non ingenerare sospetti sulla solidità finanziaria del Gruppo, come accaduto in occasione delle emissioni obbligazionarie effettuate nel corso del 2003[133].

[132] Sulle operazioni che hanno portato alla quotazione, cfr. nota n. 33.
[133] Sul punto cfr., in particolare, interrogatorio 15.03.04.

Tanzi ha, poi, accennato ai rapporti intercorsi tra il Gruppo Parmalat ed alcuni istituti di credito e, nel corso delle dichiarazioni spontanee rese in sede di discussione, ha focalizzato la sua attenzione su Bank of America, senza peraltro fornire elementi aggiuntivi rispetto a quanto già emerso nel corso dell'istruttoria. L'imputato, inoltre, ha spiegato che, a metà del 2002, la costruzione sino ad allora mantenuta in piedi per celare le reali condizioni del Gruppo stava crollando e che, nel corso di un colloquio estivo con il responsabile della JP Morgan Chase, questi gli aveva chiaramente rappresentato che la comunità finanziaria nutriva molte perplessità sui bilanci della Parfin, in ragione del massiccio ricorso a linee esterne di credito nonostante l'ingente liquidità asseritamene disponibile. E' così che egli era giunto alla convinzione della necessità di ricorrere ad una ricapitalizzazione della *holding*, a costo di perdere il controllo della società da parte della famiglia che non aveva liquidità da immettere nel capitale. Peraltro, tale soluzione gli era stata suggerita anche dal responsabile della JP Morgan Chase con il quale aveva, altresì, concordato che la banca avrebbe elaborato un piano di ristrutturazione del debito occupandosi dei rapporti con i vari istituti di credito esteri, mentre Mediobanca avrebbe dovuto trattare i rapporti con quelli italiani. Erano seguiti vari contatti anche con Mediobanca la quale si era dichiarata interessata, ma di fatto aveva chiesto continui rinvii e alla fine non si era pervenuti a nulla di concreto. Si era, così, arrivati al febbraio 2003 che -con l'episodio del *bond* annunciato e poi ritirato- aveva segnato l'inizio della definitiva crisi finanziaria del Gruppo di cui le banche erano a questo punto a perfetta conoscenza[134].

In merito alle falsificazioni, Tanzi ha precisato[135] che, pur avendo avuto consapevolezza dei profili di falsità caratterizzanti i bilanci delle società del Gruppo, del ruolo assolto dalla Bonlat e dell'inesistenza del conto Bank of America, egli ignorava i tecnicismi con cui venivano fatte risultare le attività fittizie, attribuendo a Tonna e a Zini spiccate abilità di falsari a lui assolutamente estranee. Addirittura, in alcune occasioni egli si era visto costretto ad approvare le soluzioni che i medesimi di volta in volta ideavano, come nel caso dell'esposto per aggiotaggio presentato dalla Parfin alla Consob il 20 marzo 2003, che egli aveva sottoscritto in qualità di Presidente della società[136]: *"sono stato un pochino costretto a firmare sta lettera che era un po' contro la mia volontà perché (Zini) mi diceva che andava fatta in quanto praticamente era andato su e giù il titolo..perché senta, il primo danneggiato di tutta questa cosa sono io, perché io ho avuto il 51% e non ho mai speculato*

[134] In particolare, nell'interrogatorio del 26.01.04 Tanzi ha dichiarato che *"il discorso del sistema bancario si fondava su queste questioni principali: erano a conoscenza del nostro indebitamento consolidato, con ciò intendendo non solo il Gruppo Parmalat, ma anche il gruppo del turismo e il giro dei concessionari; in buona sostanza, molti istituti di credito conoscevano trasversalmente la posizione di queste tre entità. Secondo quanto mi ha riferito Gorreri (ex tesoriere del Gruppo Parmalat), praticamente tutte le banche italiane si sono messe in fila per cercare di rientrare dalle esposizioni e ciò soprattutto dopo il collocamento del bond del febbraio 2003"*.

[135] Cfr., in particolare, interrogatorio del 30.12.03.

[136] Sul contenuto di tale cfr. nota n. 14.

sul titolo nostro.. (la lettera) l'ha fatta lui e me l'ha fatta firmare, io non ero molto convinto, ma lui diceva che andava fatta, per tutela nostra; sono robe che lasciano il tempo che trovano..".[137].

Egli, inoltre, non trattava direttamente con i revisori e nel corso degli anni aveva solo immaginato una loro complicità o benevolenza in merito a Bonlat, fino a quando *"gli fu detto"*[138] (dal tenore complessivo delle dichiarazioni sembrerebbe da Tonna) dell'opportunità di mantenere il rapporto con GT per riconoscenza e per continuare ad occultare le distrazioni sino ad allora commesse.

Tanzi ha, poi, negato di aver celato le reali condizioni del Gruppo a Ferraris quando questi aveva assunto la carica di Direttore Finanziario e di avere impartito l'ordine di distruzione delle carte Bonlat[139].

In merito al settore del turismo, infine, l'imputato ha raccontato che si era rivelato ben presto un cattivo investimento foriero di numerose perdite ed ha giustificato le distrazioni commesse in favore delle società del gruppo HIT, evidenziando come le stesse servissero a coprire i debiti di un ramo d'azienda nella sostanza riconducibile alla Parmalat.

Si noti che Tanzi ha terminato il suo primo intervento in dibattimento[140] preannunziando che, attesa la rappresentazione di estrema sintesi effettuata in tale occasione, avrebbe fornito altri contributi tesi a ricostruire i singoli episodi oggetto di imputazione, in quanto desideroso di collaborare con l'autorità giudiziaria con tutte le sue forze. Avendo in seguito preso la parola in sede di discussione, Tanzi ha giustificato tale silenzio, protrattosi per oltre due anni e mezzo, adducendo motivi di salute (che comunque non gli hanno impedito di presenziare al dibattimento per rendere dichiarazioni spontanee) ed in ogni caso respingendo l'accusa di reticenza rivoltagli dai PM nel corso della requisitoria. A tale ultimo riguardo, Tanzi ha spiegato di avere in realtà fornito agli inquirenti la più ampia collaborazione possibile, avendo ammesso le sue responsabilità in relazione ai fatti per cui si procede (altri particolari in merito a determinate operazioni finanziarie non avrebbe potuto fornirli, giacché erano Tonna e Zini che se ne occupavano nei dettagli, limitandosi egli ad approvare le loro proposte) ed avendo anche compiutamente illustrato gli appoggi politici su cui poteva contare il Gruppo Parmalat, a fronte di elargizioni in denaro ad esponenti di partito.

Altra precisazione effettuata in sede di discussione che merita di essere riportata è quella relativa al viaggio a Quito che Tanzi ha effettuato in compagnia della moglie a ridosso del suo arresto. La coppia partì il 18 dicembre 2003 -ovvero non appena era pervenuta la risposta ufficiale di Bofa in merito all'inesistenza del conto Bonlat- con volo Aliparma Parma/Lisbona e prosecuzione con voli di linea, facendo rientro in Italia il giorno di Santo

[137] Cfr. interrogatorio del 3.01.04.
[138] Cfr., in particolare, interrogatorio del 30.12.03.
[139] Cfr. interrogatorio 3.01.04.
[140] Ud. 7.03.06.

Stefano. Ebbene, mentre nel corso delle indagini Tanzi aveva dichiarato che si era trattato di un normale viaggio di piacere con tanto di escursione in un lago di montagna[141], nelle ultime battute del processo ha affermato che l'Ecuador non è certamente un paradiso fiscale o una piazza finanziaria da cui si muovono capitali, come invece l'Uruguay o le Cayman Islands, ma tutt'al più un paese indicatogli come nazione dove l'estradizione verso l'Italia è particolarmente complessa e dalla quale egli era in ogni caso tornato volontariamente per affrontare le sue responsabilità. In tal modo, Calisto Tanzi ha voluto ribadire di non essersi recato in Ecuador per movimentare o occultare capitali e di aver messo a disposizione della Procedura tutto quanto era nelle sue disponibilità.

Orbene, venendo ad una valutazione complessiva delle dichiarazioni dell'imputato, emerge con solare evidenza come l'immagine che Tanzi ha cercato di accreditare di sé -ovvero dell'imprenditore che ha a cuore solo il bene dell'azienda, dell'uomo che mai avrebbe voluto danneggiare chicchessia, della persona sprovveduta raggirata dagli istituti bancari- è palesemente sconfessata dalle risultanze processuali già illustrate, che danno conto ictu oculi della complessità degli affari cui il medesimo era avvezzo, dell'elevato numero di società che lo vedeva coinvolto, della spregiudicatezza con cui ha sempre utilizzato gli schermi offerti dalla disciplina della personalità giuridica delle società di capitali in spregio delle ragioni creditorie, nonché più in generale dell'assoluta insensibilità dimostrata verso i terzi (soci, creditori, dipendenti e risparmiatori) in violazione di ogni canone di correttezza prescritto dall'ordinamento.

Ed invero, nel quadro che si è delineato, il dato certo è che Calisto Tanzi, nella sua veste di socio di maggioranza e Presidente della Parfin, non solo ha sempre avuto il diretto controllo delle vicende societarie che riguardavano il patrimonio di tutte le società del Gruppo, ma ha anche deciso in piena autonomia della loro gestione e struttura finanziaria secondo un modello di tipo padronale, al di là della formale istituzione degli organi societari previsti dalla legge.

L'imputato ha riferito di avere avuto una conoscenza solo generica delle falsificazioni, quasi si trattasse di qualcosa deliberato da altri (in particolare, da Tonna e Zini) che egli si è trovato costretto a ratificare ex post, quando invece è emerso come sia a lui riferibile la decisione di sostenere la sua azienda -sin dalla quotazione in borsa della holding- a mezzo di bilanci truccati, nonché quella di ricorrere al mercato per ripianare le perdite derivanti da cattivi investimenti, determinazioni che di certo non poteva prendere il solo Tonna, nonostante il ruolo apicale dal medesimo rivestito, né tanto meno Zini, che era un "consulente" esterno alla società. In proposito, deve essere chiarito che Tanzi è stato il primo beneficiario del sistema di falsità su cui si è retto il Gruppo Parmalat e ciò non solo in termini economici, atteso il tenore di vita dal medesimo mantenuto (aereo personale, ville, imbarcazioni di lusso e quant'altro) e considerate le ingenti distrazioni a lui

[141] Cfr. interrogatorio del 3.01.04.

addebitate, ma anche in termini di prestigio, avendo riguardo all'immagine di imprenditore potente che l'imputato si é costruito nel tempo sia in ambito nazionale, che internazionale. Di certo, anche Tonna e Zini hanno ricevuto cospicui vantaggi economici dai reati perpetrati sotto la direzione di Calisto Tanzi, ma si tratta pur sempre di beneficiari di secondo grado ed in ogni caso di strumenti fungibili da parte del dominus.
E si badi che Tanzi non si è limitato a ordinare a Tonna e a Zini di falsificare i bilanci delle società del Gruppo e più in generale di porre in esse le manovre fraudolente a ciò necessarie, ma si è egli stesso adoperato nella ideazione dei singoli tecnicismi attraverso cui far apparire attività fittizie. Il riferimento è, in particolare, al business del latte in polvere della Bonlat, che Tonna ha ricordato di aver ideato congiuntamente a Calisto Tanzi, traendo spunto da un commercio effettivo in precedenza intrattenuto da Parmalat in Sud America. D'altro canto, Tonna ha riferito che era solito consultarsi con Tanzi su tutti gli aspetti rilevanti delle falsificazioni, anche in merito all'utilizzo -prima della Bonlat- di Zilpa e Curcastle quali società discarica, e che aveva immediatamente sottoposto al medesimo la proposta avanzata da Penca e Bianchi sulla necessità di costituire la Bonlat, affinché GT mantenesse la revisione sulle criticità sino ad allora occultate[142]. Ed infatti, tale proposta non poteva che essere approvata dall'imputato, in ragione della veste di dominus del Gruppo ad egli riferibile. Conseguentemente, l'imputato ha palesemente mentito quando ha affermato di essere venuto a conoscenza solo in un secondo tempo della complicità dei revisori GT. Tale conclusione risulta, altresì, avvalorata dalla deposizione di Bocchi, il quale ha dichiarato che, nonostante fosse Tonna a gestire in prima persona i rapporti con i revisori della GT e della DT, questi teneva costantemente ragguagliato Tanzi su ogni problematica, come era accaduto in relazione all'episodio della certificazione dei proventi fittizi derivanti dallo swap Sumitomo[143]. Che l'imputato fosse a perfetta conoscenza dei tecnicismi con cui si provvedeva a rattoppare l'instabile impalcatura su cui si sorreggeva il Gruppo emerge anche dalle dichiarazioni di Del Soldato il quale, come già illustrato, ha riferito che, a seguito dalla rimozione di Tonna dall'incarico di CFO, Tanzi lo aveva incaricato di perpetrare il sistema Bonlat "come si era sempre fatto sino ad allora"[144]. Del Soldato ha pure ricordato che Tanzi aveva redatto, congiuntamente a Zini, i comunicati stampa relativi al Fondo Epicurum, così confermando come l'imputato non si sia limitato ad approvare le falsità ideate da altri, ma le abbia congegnate in prima persona, difendendole strenuamente. A tale ultimo proposito, non può non rimarcarsi che Tanzi, al fine di protrarre il sistema di falsità che gli consentiva di apparire uno dei più importanti imprenditori italiani, ha recitato la propria parte anche allorquando, nel momento del pericolo, ha ricevuto nel suo ufficio Verde, Penca e Bianchi per illustrare loro il significato strategico che assumeva per il Gruppo il commercio del latte in polvere, addirittura facendo

[142] Cfr. dep. Tonna cit..
[143] Su tale episodio, cfr. dep. Bocchi cit..
[144] Cfr. dep. Del Soldato cit..

delle previsioni -dimostrando una capacità inventiva davvero fuori dall'ordinario- su quelle che erano i piani di vendita che avrebbe adottato da lì a poco la società Fonterra, il presunto produttore del latte commercializzato da Bonlat[145].
In conclusione, Calisto Tanzi non ha solo deliberato in termini generali la falsificazione delle scritture contabili e dei bilanci delle società del Gruppo, ma ha coadiuvato attivamente con contribuiti ideativi specifici i propri complici (id est egli non solo conosceva i tecnicismi, ma ne era protagonista). Ad ogni modo, anche ad ammettere che Tonna e Zini abbiano dimostrato abilità di falsari superiori a quelle di Tanzi, non per questo la capacità criminosa dell'imputato può ritenersi di minor spessore: anzi, al contrario, l'aver scelto Tonna e Zini quali suoi principali complici, denota una spiccata propensione ad assoldare dei professionisti del falso di caratura eccezionale.
Si aggiunga, inoltre, che anche attraverso la figura di Tonna, il cui carattere "difficile" è già stato messo in evidenza, Tanzi è riuscito a creare un clima di omertà e timore all'interno dell'azienda, inducendo quei dipendenti reclutati per il compimento delle falsità a non affrontare tale tematica apertamente se non con Tonna o Del Soldato ovvero esclusivamente con coloro dai quali ricevevano le direttive illecite[146]. L'istruttoria, peraltro, ha messo in evidenza come assai probabilmente le pedine di secondo piano come Bocchi e Pessina non abbiano ricevuto dei compensi straordinari per i loro servigi, con la conseguenza che i medesimi avrebbero assunto dei rischi così elevati solo per timore riverenziale e ammirazione verso Calisto Tanzi, il compaesano di Collecchio che dal nulla aveva creato un impero e che era diventato uno dei simboli dell'imprenditoria italiana anche fuori confine[147]. L'imputato, infatti, esercitava un grande carisma sui propri dipendenti[148] e di tale carisma ha approfittato per portare a delinquere delle persone che autonomamente mai avrebbero preso iniziative di tal genere. Talvolta, l'istigazione è avvenuta con l'inganno. Questo è il caso di Ferraris, al quale Tanzi ha occultato lo stato di insolvenza del Gruppo nel momento in cui gli ha proposto la carica di Direttore Finanziario al fine di rinnovare l'immagine della Parfin. Come innanzi rilevato, Tanzi ha negato tale circostanza, ma sul punto è stato smentito, oltre che dallo stesso Ferraris (che per soldi ha comunque accettato di effettuare lusinghiere presentazioni del Gruppo negli Stati Uniti), anche da Del Soldato il quale ha riferito che Tanzi lo aveva addirittura incaricato di falsare il sistema HQR per impedire a Ferraris di scoprire il disastroso andamento di molte partecipate estere e così avere contezza del debito complessivo del Gruppo. D'altro canto, Tanzi risulta aver mentito anche in merito alla distruzione delle carte Bonlat, dichiarandosi

[145] Su tale riunione, avvenuta nel corso del 2003, cfr., in particolare, dep. Verde cit., illustrata nel paragrafo 5.
[146] Sul punto, cfr. in particolare le deposizioni di Bocchi e Pessina.
[147] Bocchi e Pessina hanno escluso di aver ricevuto compensi *extra* per il ruolo da loro assunto nelle falsificazioni (cfr. deposizioni cit.), mentre Del Soldato ha ammesso di aver ricevuto un milione di euro nel novembre 2003 presso una banca in Monte Carlo.
[148] Sul tale aspetto, cfr. in particolare dep. Del Soldato e Ferraris cit..

completamente estraneo alla vicenda, ma tale profilo è già stata ampiamente trattato nel paragrafo precedente cui si rimanda.
A questo punto, deve essere evidenziato che a Tanzi deve essere riconosciuto un ruolo primario, oltre che per quanta riguarda le falsificazioni, anche per quanto concerne i rapporti con il settore bancario nel quale aveva moltissimi "agganci" (sino ad appoggiare con successo la candidatura di Silingardi in Cariparma) e con cui interloquiva anche in prima persona. A tale ultimo riguardo, basti ricordare le trattative relative al bond Deutsche Bank che nascono da un contatto personale dell'imputato con Armanini e che hanno portato -per sua esclusiva determinazione- alla conclusione di un affare decisamente svantaggioso, ma che è servito a mantenere artificialmente in vita il Gruppo Parmalat ed a occultarne lo stato di decozione al mercato ancora per qualche tempo[149].
Anche alla stregua dell'emissione obbligazionaria testé richiamata, pare davvero che l'imputato fosse animato da un delirio di onnipotenza e che, anche quando -nel corso del 2003- la crisi di liquidità era divenuta insostenibile, il medesimo contasse di poter portare avanti in eterno l'impero che aveva creato. In proposito, deve osservarsi che Tanzi ha dichiarato il falso laddove ha riferito che, a partire dall'estate del 2003, era sua intenzione ricapitalizzare la holding ricorrendo al mercato (operazione che in ogni caso avrebbe potuto realizzare solo tacendo, ancora una volta, le reali condizioni del Gruppo, atteso che l'unica condotta imposta dall'ordinamento in una situazione di tale genere era più semplicemente quella di portare i libri in Tribunale). Invero, sulla base di quanto dichiarato da Del Soldato, è emerso che il progetto di Tanzi fosse in realtà quello di cedere il Gruppo del Turismo ad un certo Manieri e, così, provvedere all'aumento di capitale della Parfin con quanto incassato da tale operazione; nonostante tale progetto risultasse di difficile attuazione, Tanzi ha continuamente rinviato la necessaria ricapitalizzazione sollecitata a più riprese dallo stesso Del Soldato, con la finalità precipua di mantenere il controllo della società.
Alla luce di quanto sin qui evidenziato, perdono rilievo le accuse che l'imputato ha rivolto alle banche. Ed infatti, se è vero che vi è stata una responsabilità di determinati istituti di credito, la cui posizione è oggetto di altro procedimento penale avanti il Tribunale di Milano, non è sulla base di tale assunto che il ruolo di Tanzi può essere ridimensionato, atteso che il "sostegno" che egli ha accettato dalle banche è servito a mantenere in vita un sistema di cui egli era -come già rilevato- ideatore e primo avvantaggiato. In altri termini, il Collegio non esclude che alcuni istituti di credito possano aver lucrato illecitamente dal rapporto con il Gruppo Parmalat, quello che è certo, però, è che l'utilità primaria di tale rapporto è pur sempre riferibile al *dominus* del Gruppo, avendone Tanzi tratto vantaggio sotto diverse angolazioni, certamente quella economica, ma anche più in generale in punto di prestigio sociale. Per altro verso, si rileva che i falsi in bilancio -iniziati subito dopo la

[149] Sulle trattative relative al *bond* Deutsche Bank, cfr. dep. Ferraris cit..

quotazione in borsa di Parfin- hanno preceduto l'intensificarsi del ruolo degli istituti bancari, che risale a metà degli anni novanta.
Tanzi ha, inoltre, cercato di attenuare la sua responsabilità, rappresentando di non essere stato a conoscenza che molte delle emissioni obbligazionarie destinate agli investitori istituzionali siano state in realtà collocate dagli istituti di credito presso il mercato *retail*. In proposito, deve osservarsi che poco rileva la pretesa inconsapevolezza di Tanzi sul punto. Invero, i danni che subiscono gli investitori istituzionali sono comunque forieri di gravi conseguenze per il mercato con inevitabili negativi effetti per l'intera economia e dunque, in ultima analisi, per la collettività. Si consideri, inoltre, che le obbligazioni Parfin quotate presso la Borsa di Milano erano naturalmente preordinate al mercato *retail*, come pure le azioni della *holding*, e di tale circostanza Tanzi era ovviamente a conoscenza. Ancora una volta, quindi, la responsabilità dell'imputato appare di una gravità davvero marcata ed anzi si amplifica proprio alla luce delle giustificazioni dal medesimo fornite, che fanno apparire alquanto sterile la sua ammissione di colpevolezza.
In ultima analisi, non appare sostenibile la tesi difensiva di Tanzi a mente della quale egli fosse soggiogato e/o sfruttato dalle banche. Al contrario, era egli sempre alla ricerca di un contatto con le stesse, finalizzato ad ottenere un supporto, peraltro ormai fragile, per il mantenimento in vita di una architettura societaria in decadimento. Si spiega, così, quella sorta di "accanimento terapeutico" costituito dalla ricerca disperata di finanziamenti che necessitavano, giustappunto, di una sponda bancaria. D'altro canto, la pervicacia a mantenere in vita il suo impero Tanzi l'ha dimostrata sino all'ultimo anche nei rapporti con la Consob, avendone ostacolato in ogni modo gli accertamenti e non cogliendo l'opportunità di svelare la realtà nemmeno in sede di audizione presso tale organo di vigilanza, avvenuto a pochissimi giorni dal default. L'arroccamento di Tanzi si è perpetuato davvero senza soluzione di continuità per tutto il 2003. Ed infatti, a fronte dei ripetuti richiami a fare un passo indietro provenienti da più persone, egli non si è mosso, perdendo l'occasione di arginare i danni già subiti dagli investitori ed anzi creandone di ulteriori, anche a mezzo della collocazione di nuovi titoli sul mercato. Sotto tale profilo, si ricorda che Del Soldato ha insistito a più riprese senza successo per una ricapitalizzazione della Parfin, ma soprattutto assai emblematico è il colloquio Tanzi/Ferraris. Quest'ultimo, una volta scoperto il vero ammontare del debito complessivo del Gruppo, aveva suggerito a Tanzi di incontrare le banche per illustrare loro la reale situazione finanziaria e predisporre un piano di rientro, suggerimento non accolto dall'imputato, il quale significativamente aveva risposto, dandogli in sostanza del matto.
Conclusivamente, Tanzi deve ritenersi l'ideatore e il promotore di tutte le condotte illecite poste in essere dagli esponenti del Gruppo Parmalat; era lui, infatti, ad assumere ogni decisione in merito alle falsificazioni, ad approvare le operazioni bancarie svantaggiose per il Gruppo (ma che servivano a introitare liquidità nel tentativo di occultare l'emersione dello stato di insolvenza), a firmare ogni documento rilevante, ad approvare i comunicati

stampa e le risposte alla Consob, con la conseguenza che -sulla base di quanto verrà ulteriormente precisato nei paragrafi che seguono- egli deve essere dichiarato responsabile dei reati contestati ai capi A), B), C) e D) della rubrica. I reati in parola devono ritenersi unificati nel vincolo della continuazione, attesa l'evidente attuazione di un identico ed originario disegno criminoso in ragione del perseguimento di un unico scopo e del medesimo contesto in cui si è svolta la vicenda: ed invero, già nel lontano 1990, Tanzi aveva deciso di diventare il dominus di uno dei più importati gruppi imprenditoriali italiani a costo di frodare il mercato, deliberando di falsificare i bilanci e di porre in essere qualsiasi altra condotta necessaria all'occultamento di tale tragica verità (false informazioni al mercato, alla Consob e nelle relazioni delle società dei revisori), determinazione che in effetti ha attuato sino al dicembre del 2003.

7. Le manipolazioni del mercato (capo A)

Preliminarmente, è necessario svolgere alcune considerazioni in merito alla struttura dell'imputazione elevata al capo A, atteso che -pur essendo caratterizzata da un estremo grado di dettaglio- in essa non viene esplicitato in modo circostanziato neppure uno dei singoli episodi di aggiotaggio informativo che, secondo la prospettazione d'accusa, sarebbero unificati nel vincolo della continuazione.

Invero, l'imputazione si apre con un cappello introduttivo in cui si contesta ai prevenuti di aver diffuso, in tempi diversi e per il tramite della sede amministrativa di Milano della Parfin, *"notizie false, con le quali fornivano rassicurazioni circa la solidità finanziaria del Gruppo Parmalat, invece in crisi a far data per lo meno dal 1999, idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo dei titoli Parmalat quotati alla Borsa Valori di Milano"*. Di seguito, viene precisato che la diffusione delle notizie false sarebbe avvenuta negli anni 2002 e 2003 a mezzo di comunicati stampa e conferenze al mercato, tenutesi in Italia e all'estero. A questo punto, la scelta del PM è stata quella di elencare, in luogo dei singoli comunicati stampa e delle specifiche conferenze al mercato integranti aggiotaggio, i profili di falsità caratterizzanti i bilanci della Parfin e di alcune società del Gruppo, evidenziandone le necessarie implicazioni sui margini di redditività e sugli utili netti conseguiti a livello consolidato e oggetto di comunicazione al mercato. Peccato, però, che a tale precisione sotto il profilo delle false comunicazioni sociali, le quali assurgono -sulla base dell'ipotesi accusatoria- a reato presupposto degli episodi di aggiotaggio in contestazione, non corrisponda altrettanta accuratezza nell'individuazione dei singoli comunicati stampa e delle specifiche conferenze al mercato in cui andrebbe ravvisato l'elemento costitutivo dei fatti di aggiotaggio informativo incriminati: le ipotesi delittuose, invero, vengono individuate esclusivamente a mezzo di due parametri, uno di carattere temporale (anni 2002 e 2003) e l'altro di tipo contenutistico (dati di bilancio falsi, oltre ad un rimando ai comunicati stampa con cui Parfin ha informato il mercato delle emissioni obbligazionarie del 2003 a condizioni migliorative rispetto a quelle reali).

Ciò posto, è alla stregua di questi due parametri che va letta l'istruttoria dibattimentale, al fine di verificare quali siano le specifiche condotte informative che possano ritenersi effettivamente e concretamente oggetto di imputazione, compito al quale questo Tribunale non può sfuggire.

Ebbene, specie sotto il profilo dell'interesse manifestato dalla comunità finanziaria nei confronti del Gruppo Parmalat, l'articolazione delle prove orali e documentali si è incentrata essenzialmente sugli accadimenti del 2003, tanto è vero che nella stessa consulenza tecnica del PM vengono riportati e analizzati esclusivamente i comunicati stampa e le conferenze al mercato relativi a tale annualità, senza alcun cenno a quelli del 2002. Questi ultimi, pertanto, al di là del formale e generico riferimento ad essi contenuto nella rubrica, non possono ritenersi in contestazione. A conferma di ciò, si rileva che nello stesso capo di imputazione vengono presi in esame i dati economici e patrimoniali al 31.12.2002, al 30.06.2003 e al 30.09.2003 ovvero dati economici e patrimoniali che, per il periodo cui si riferiscono, non possono che essere stati comunicati al mercato nel corso del 2003.

Stabilito, dunque, che il capo A va letto come esclusivamente riferito a fatti del 2003, il passo successivo consiste nella necessaria individuazione di quei comunicati stampa e/o conferenze al mercato che possano dirsi rilevanti ai sensi del residuo parametro contenutistico sopra indicato (dati economici e patrimoniali falsi), non essendo di ogni evidenza sufficiente l'evocazione generica proposta dalla pubblica accusa a vaghi ed imprecisati comunicati stampa e conferenze al mercato. Ed invero, com'è noto l'aggiotaggio informativo è reato istantaneo che si perfeziona nel momento e nel luogo in cui viene posta in essere una specifica condotta di diffusione di notizie false, condotta di cui devono pertanto essere necessariamente individuate le specifiche coordinate spazio-temporali, oltre alla concreta idoneità ad incidere sul valore di determinati strumenti finanziari. D'altro canto, la individuazione uno ad uno dei singoli episodi di aggiotaggio riconducibili al capo in esame appare doverosa anche sotto il profilo della commisurazione della pena, individuazione che il PM -pur riferendosi esclusivamente ad eventi del 2003- non ha ritenuto necessario effettuare neppure in sede di requisitoria, ritenendo configurabile una sorta di aggiotaggio immanente a cui ricondurre comunicati stampa, conferenze al mercato ed interviste su quotidiani (queste ultime, peraltro nemmeno in contestazione).

Tanto premesso sulla struttura dell'imputazione, va evidenziato che i comunicati stampa che assumono rilievo sono riconducibili alle comunicazioni al pubblico previste come obbligatorie per gli emittenti quotati e le società che li controllano dall'art. 114 TUF, trattandosi di comunicati con cui Parfin ha diffuso i risultati di periodo secondo cadenze prestabilite (c.d. informazione periodica: bilancio di esercizio e consolidato, relazione semestrale e relazione trimestrale)[150], fornito indicazioni su eventi idonei ad influenzare

[150] Gli obblighi relativi alla informazione periodica sono disciplinati dagli artt. 114 comma 1 TUF e 77 ss e 96-97 del Regolamento Consob n. 11971/1999 (c.d. Regolamento Emittenti).

sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari (c.d. informazione continua sui fatti *price sensitive*)[151], annunciato dati previsionali concernenti l'andamento della gestione (c.d. informazione preventiva)[152], nonché informato il pubblico in merito a determinate questioni su esplicita richiesta della Consob[153].

La difesa Tanzi ha dedotto che, in presenza di comunicazioni ex art. 114 TUF, potrebbe tutt'al più essere integrato il diverso reato di false comunicazioni sociali di cui agli artt. 2621 e 2622 cod. civ..

In realtà, deve ritenersi che il ricorso a comunicazioni tipiche e obbligatorie per legge quale mezzo di diffusione di notizie false non sia affatto ostativo alla sussistenza del delitto in contestazione ed anzi lo connoti di particolare gravità in ragione della fonte qualificata di provenienza.

Invero, con l'aggiotaggio di tipo informativo il legislatore ha voluto punire una condotta di falso ideologico che, a differenza di quanto previsto dagli artt. 2621 e 2622 cod. civ., è dotata di un ambito applicativo molto più esteso, potendo attuarsi attraverso qualsiasi veicolo informativo idoneo a diffondere una notizia ad un numero indeterminato di persone (interviste, articoli di giornale, comunicazioni telematiche all'interno di circuiti specializzati, conferenze stampa, trasmissioni televisive ecc.), tra cui vanno certamente ricomprese le comunicazioni di cui all'art. 114 TUF, avendo queste come loro naturale destinatario il pubblico.

Sotto il profilo dell'interesse tutelato, inoltre, la manipolazione di tipo informativo prescinde dall'inganno effettivo di una vittima determinata ed è, in ogni caso, posta a tutela non già del patrimonio dei destinatari della comunicazione, bensì della regolarità *tout court* delle negoziazioni del mercato mobiliare. I reati di cui agli artt. 2621 e 2622 cod. civ., al contrario, sono caratterizzati da una oggettività giuridica di tipo patrimoniale, laddove

---

[151] Disciplinata dagli artt. 114 comma 1 TUF e 65*bis* ss Regolamento Emittenti. Ai sensi dell'art. 114 comma 1 cit., in particolare, gli emittenti quotati e le società che li controllano hanno l'obbligo di informare *"il pubblico dei fatti che accadono nella loro sfera di attività e in quella delle società controllate, non di pubblico dominio e idonei, se resi pubblici, a influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari"* (c.d. notizie *price sensitive*). Si noti, che non vi è perfetta corrispondenza tra la nozione di notizia *price sensitive* rilevante in tema di informazione societaria obbligatoria e quella di notizia rilevante ai fini dell'integrazione del reato di aggiotaggio informativo (art. 185 TUF), essendo quest'ultima di portata molto più ampia rispetto alla prima, come verrà meglio illustrato in seguito. Per il momento, basti evidenziare che l'art. 114 comma 1 TUF individua quali elementi tipizzanti dei fatti oggetto di obbligo informativo nei confronti del pubblico: l'accadimento di essi nella sfera di attività dell'emittente; la non conoscenza da parte del pubblico; l'idoneità ad influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari. Ebbene, solo quest'ultimo requisito risulta tipizzato dall'art. 185 TUF in tema di manipolazione del mercato (cfr. *infra*).

[152] L'informazione preventiva, per la verità, è l'unica di carattere facoltativo ed è disciplinata dall'art. 68 Regolamento Emittenti.

[153] Possibilità ques'ultima espressamente disciplinata, come già rilevato, dall'art. 114 comma 5 TUF (cfr. nota n. 24.

viene punita nell'ipotesi contravvenzionale (c.d. falso non dannoso: art. 2621) la messa in pericolo del patrimonio dei soci e dei creditori, mentre in quella delittuosa (c.d. falso dannoso: art. 2622) -in chiave di progressione dell'offesa- la lesione effettiva dello stesso bene giuridico; indubbiamente, interesse tutelato dalle norme in questione è pure la trasparenza dell'informazione societaria, ma -a seguito della riforma operata dal D.lgs. n. 61/2002- deve ritenersi che tale bene venga protetto in funzione strumentale alla tutela del patrimonio dei soci e dei creditori. In ragione della diversa oggettività giuridica caratterizzante l'aggiotaggio e il reato di false comunicazioni sociali ex artt. 2621 e 2622 cod. civ. deve, dunque, ritenersi che qualora vengano diffuse notizie non veritiere a mezzo di una comunicazione ex art. 114 TUF potranno configurarsi -in presenza degli ulteriori elementi costitutivi previsti dalla legge- entrambe le fattispecie criminose prese in considerazione.

Altra argomentazione svolta dalla difesa Tanzi e parimenti destituita di ogni fondamento è quella per cui l'aggiotaggio informativo si configurerebbe solo se e in quanto le notizie false riguardino una determinata operazione di mercato, con la conseguenza che, in caso di informazione societaria periodica scevra di riferimenti a singole contrattazioni, eventuali profili di falsità potrebbero essere qualificati esclusivamente ai sensi degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. e mai in termini di manipolazione del mercato. A sostegno di tale tesi, è stato evidenziato che le esemplificazioni effettuate in tema di manipolazione del mercato dagli articoli 1 della direttiva 2003/6/CE relativa al c.d. *market abuse*[154] e 43 del Regolamento Consob n. 16191/2007 atterrebbero esclusivamente a determinate tipologie di operazioni.

In realtà, così come non risultano esservi limitazioni di sorta in merito alla tipologia dei veicoli informativi attraverso cui può avvenire la diffusione di notizie false, parimenti non sono previste restrizioni di tipo contenutistico in relazione al dato propalato, atteso che -ai sensi dell'art. 2637 cod. civ. (nella formulazione vigente all'epoca dei fatti, sostanzialmente identica all'attuale 185 comma 1 TUF, fatta eccezione per il trattamento sanzionatorio, oggi molto più severo)- è punito chiunque diffonde notizie false, qualsiasi sia il loro contenuto, purché siano *"idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari"*: in altri termini, il legislatore ha tipizzato la condotta di reato senza avere riguardo allo specifico profilo di falsità della notizia diffusa, bensì facendo riferimento alla sua idoneità a determinare un diverso comportamento del mercato ed, in particolare, ad alterare -per un'entità quantitativamente apprezzabile- il valore del titolo (c.d. *price sensitivity*).

Ebbene, a fronte della portata letterale della norma incriminatrice in esame, deve ritenersi che qualsivoglia esemplificazione -peraltro, per definizione mai vincolante- possa limitare, per quanto contenuta in una fonte primaria quale è una direttiva comunitaria, il rilievo delle notizie false esclusivamente a quelle che si riferiscono ad una specifica e concreta

[154] Attuata con legge 18 aprile 2005, n. 62 - legge comunitaria 2004.

operazione di mercato. Per di più, le esemplificazioni contenute nelle norme invocate dalla difesa non presuppongono affatto il riferimento ad una data operazione. Ed infatti, nell'art. 1 punto 2 della direttiva CE citata, viene preliminarmente indicata la definizione di manipolazione del mercato con riferimento sia ad operazioni o ordini di compravendita aventi certe caratteristiche (c.d. manipolazione operativa) che alla *"diffusione di informazioni tramite i mezzi di informazione, compreso internet, o tramite ogni altro mezzo, che forniscano o siano suscettibili di fornire, indicazioni false ovvero fuorvianti in merito agli strumenti finanziari, compresa la diffusione di notizie incontrollate o di informazioni false ovvero fuorvianti"* (c.d. manipolazione informativa). Nel medesimo articolo, seguono varie esempi e, in relazione alla manipolazione informativa, viene considerato il caso dell'*"avvantaggiarsi di un accesso occasionale o regolare ai mezzi di informazione tradizionali o elettronici, diffondendo una valutazione su uno strumento finanziario (o indirettamente sul suo emittente) dopo aver precedentemente preso posizione su quello strumento finanziario, beneficiando di conseguenza dell'impatto della valutazione diffusa sul prezzo di detto strumento, senza aver allo stesso tempo comunicato al pubblico, in modo corretto ed efficace, l'esistenza di tale conflitto di interesse"*. Appare evidente, pertanto, come tale esemplificazione prescinda dal riferimento ad una determinata operazione ed anzi preveda espressamente la possibilità di incidere sul valore del titolo a mezzo di notizie genericamente attinenti a un dato strumento finanziario o al suo emittente. Si consideri, da ultimo, che -proprio sulla base di quanto stabilito dalla norma in esame- le definizioni di manipolazione di mercato devono essere *"adattate in modo da garantire la possibilità di includere nuovi tipi di attività che in base alla prassi costituiscono manipolazioni di mercato"*, così confermandosi che il lemma "diffusione di notizie false" è pacificamente suscettibile di ampia interpretazione. Parimenti fuorviante è il richiamo operato all'art. 43 comma 1 del Regolamento Consob n. 16191/2007. In tale disposizione, invero, vengono elencati una serie di elementi e circostanze da prendere in considerazione per valutare se un comportamento sia idoneo ad integrare l'illecito amministrativo non già di manipolazione informativa, bensì di manipolazione operativa ai sensi dell'art. 187*ter* comma 3, lettere a) e b) TUF, che fa riferimento ad operazioni e ordini di compravendita aventi certe caratteristiche: ben si comprende, quindi, che gli elementi e le circostanze di cui al citato elenco facciano sempre riferimento al compimento di una determinata operazione di mercato.

Altra tematica che merita di essere trattata in termini generali è quella della configurabilità dell'aggiotaggio informativo nel caso in cui vengano diffuse notizie già note al mercato. In proposito, la difesa Tanzi ha sostenuto che molti dei comunicati stampa emessi da Parfin nel corso del 2003 si limitano a riproporre a catena dati già noti al mercato perché contenuti nei bilanci o nelle relazioni di periodo (semestrale e trimestrali), con la conseguenza che i comunicati in questione, per un verso, non potrebbero ritenersi in concreto idonei ad influire sul prezzo dei titoli quotati in Borsa e, per altro verso, assurgerebbero a *post facta* non

punibili in relazione al reato di false comunicazioni sociali, perfezionatosi con l'approvazione del bilancio o della relazione di periodo di cui si da conto nel comunicato. A tale ultimo riguardo, va subito chiarito che il richiamo alla categoria del post fatto non punibile è del tutto fuorviante, atteso che -come già rilevato- l'oggettività giuridica dei reati di aggiotaggio e false comunicazioni sociali risulta incentrata in beni diversi, mentre affinché possa operare l'assorbimento del reato successivo in quello precedente occorre che i fatti da giudicare rappresentino diversi gradi o tipi di offesa ad uno stesso bene giuridico. Quanto, invece, alla questione se la notizia falsa oggetto di diffusione debba avere il carattere della novità, va rilevato come un simile requisito -espressamente previsto in relazione al reato di abuso di informazioni privilegiate (art. 181 TUF)[155]- non trovi esplicitazione alcuna nell'art. 185 TUF che, giova ripeterlo, prevede quale unico elemento di tipizzazione della condotta di diffusione di notizie false integrante aggiotaggio l'idoneità a provocare una sensibile alterazione del prezzo del titolo quotato. Conseguentemente, pur essendo di più facile intuizione che una notizia (falsa) risulti idonea ad incidere sulla determinazione del valore dello strumento finanziario quando venga propalata al mercato per la prima volta, non può certo escludersi a priori che anche la conferma di una notizia già nota, specie quando il mercato nutra delle perplessità sulla sua genuinità, possa integrare il reato di aggiotaggio informativo, dovendosi avere riguardo alle circostanze del caso concreto. Per altro verso, va evidenziato che, se sorge in capo all'emittente la necessità di confermare una notizia già propalata al mercato, la stessa si colora di novità e attualità ogniqualvolta la sua diffusione venga reiterata.

Orbene, è proprio con riferimento all'aspetto da ultimo considerato che si coglie la peculiarità del "fenomeno Parmalat".

Invero, avendo riguardo a quella che era la situazione agli inizi del 2003, si è gia rimarcato come il Gruppo Parmalat risultasse tecnicamente fallito da anni e mantenuto artificialmente in vita a mezzo di una massiccia opera di falsificazione dei bilanci e del ricorso a fonti di finanziamento sempre più onerose. Proprio a cavallo tra il 2002 e il 2003, però, il sistema congegnato da Calisto Tanzi e dai suoi fedeli collaboratori, che pur era stato in grado di fornire al Gruppo un'immagine solida e rassicurante per molto tempo, ha iniziato a "vacillare", avendo il disavanzo da ripianare raggiunto dimensioni incontrollabili ed imposto l'emissione di ulteriori prestiti obbligazionari, a fronte dei quali il mercato ha iniziato a porsi una serie di interrogativi e a mettere in discussione la solidità della struttura economico-finanziaria del Gruppo. Al riguardo, va messo in rilievo come la reazione dei "vertici" Parfin a fronte dei *rumors* in essere nella comunità finanziaria sia stata davvero pervicacemente criminosa, atteso che nel corso del 2003 si sono susseguiti una serie di comunicati stampa -che di qui a poco si indicheranno in dettaglio- attraverso i quali, ogniqualvolta stava per crollare la fragile impalcatura su cui si reggeva il Gruppo, è stata

[155] Come già rilevato, tale requisito risulta caratterizzare anche la nozione di notizia *price sensitive* oggetto dell'obbligo di informazione continua ex art. 114 comma 1 TUF.

ribadita l'assoluta veridicità e completezza delle comunicazioni sociali Parfin, fino ad accusare di manipolazione del mercato coloro che volevano collegare la *holding* a situazioni di dissesto, addirittura minacciando azioni legali nei confronti di questi ultimi. In un contesto siffatto appare, dunque, evidente che la conferma, a mezzo di conferenze al mercato e comunicati stampa, della veridicità dei dati economici e patrimoniali emergenti dai bilanci della *holding*, in relazione alla cui genuinità il mercato aveva espresso serie e reiterate perplessità[156], assurge ad informazione manifestamente *price sensitive* ovvero di per sé intrinsecamente idonea ad incidere sul prezzo dei titoli Parfin. Ma vi è di più. Le conferenze al mercato e i comunicati stampa attraverso i quali è stata confermata la solidità economico-finanziaria del Gruppo non si limitano a contenere delle notizie *price sensitive* in presenza delle quali deve ritenersi che, al momento della loro diffusione, vi fosse una elevata probabilità di variazione dell'andamento degli strumenti finanziari emessi dalla Parfin, ma costituiscono parte integrante di un processo causale effettivo, avendo determinato una sensibile -per l'esattezza macroscopica- alterazione del valore di detti titoli, procrastinandone ulteriormente il *default*, nonostante già da tempo valessero zero. Ed infatti, secondo un giudizio prognostico *ex ante* e in concreto che tenga conto delle condizioni di mercato caratterizzanti il precipuo momento storico in cui sono intervenute le condotte diffusive di notizie false, momento caratterizzato -lo si ripete- da un estremo interesse della comunità finanziaria sullo stato di salute del Gruppo Parmalat, può anzitutto affermarsi che la verificazione dell'evento di danno (l'alterazione sensibile del prezzo degli strumenti finanziari Parfin quotati alla Borsa Valori di Milano) fosse altamente probabile, il che già basterebbe per la sussistenza dell'aggiotaggio informativo, trattandosi di reato di pericolo concreto. Avendo, poi, riguardo all'andamento dei titoli Parfin nel corso del 2003, già anticipato nel paragrafo 3 e su cui si tornerà tra breve, deve ritenersi altresì acclarato che tale evento di danno si sia effettivamente e reiteratamente verificato quale conseguenza delle condotte in contestazione: invero, le rassicurazioni sulla solidità finanziaria del Gruppo da parte dell'emittente hanno cagionato delle alterazioni del valore degli strumenti finanziari Parfin quotati alla Borsa Valori di Milano, avendo evitato che detti titoli venissero interessati da immediati ribassi per entità quantitativamente apprezzabili. In particolare, se la *holding* si fosse astenuta dal fornire specifiche rassicurazioni a fronte delle perplessità via via manifestate dalla stampa specializzata e dagli analisti finanziari, si sarebbero determinati -a seconda dell'andamento di periodo caratterizzante i vari titoli quotati- o una brusca inversione di tendenza in caso di *trend* positivo oppure un ulteriore aggravio della *performance* in atto in caso di *trend* negativo. Al contrario, le false informazioni propalate al mercato, impedendo immediati ribassi degli strumenti finanziari

[156] Sul punto si rimanda a quanto illustrato nel paragrafo 3, oltre ai numerosi articoli di stampa del 2003 allegati alla consulenza tecnica del PM. D'altro canto, la stessa Consob ha iniziato a puntare i riflettori sul Gruppo Parmalat dal febbraio 2003 in avanti, proprio a fronte degli articoli di giornale che ne mettevano in dubbio la solidità finanziaria.

per entità quantitativamente apprezzabili, hanno comportato o ribassi inferiori rispetto a quelli che si sarebbero verificati in assenza della condotta comunicativa o il mantenimento del valore dei titoli quotati o addirittura rialzi significativi. E' vero che la norma incriminatrice in contestazione parla di alterazione del prezzo dello strumento finanziario, ma in tale concetto -oltre al rialzo e al ribasso del titolo- va fatto senza alcun dubbio rientrare anche il mantenimento del suo valore, ogniqualvolta lo stesso dipenda da condotte manipolative (informative o operative) che abbiano alterato la normale formazione dei prezzi secondo le regole di mercato ovvero da condotte, in assenza delle quali, si sarebbe verificato un rialzo o un ribasso del valore dello strumento finanziario. In altri termini, il concreto pericolo di alterazione del prezzo sussiste non solo in presenza di una condotta che risulti idonea a determinare fluttuazioni significative dello strumento finanziario, ma anche di una condotta che abbia la capacità di annullare quelle oscillazioni di valore che dipendono dalle regole di mercato. Conclusivamente, dunque, una sensibile alterazione del prezzo risulta configurabile anche qualora il valore del titolo rimanga invariato (mantenimento del valore del titolo) o si determinino variazioni diverse nel *quantum* (inferiori o superiori) rispetto a quelle che si sarebbero verificate in assenza delle false informazioni diffuse al mercato.

Sotto altro profilo, deve considerarsi che le rassicurazioni fornite da Parfin in merito alla solidità del Gruppo Parmalat -destinate ad essere recepite con particolare attenzione dal mercato sulla base di quanto sopra evidenziato- risultano contenute in comunicati stampa riconducibili alle comunicazioni al pubblico ex art. 114 TUF, nell'ambito delle quali il compito dell'emittente era non tanto quello di replicare alle insinuazioni espresse dalla comunità finanziaria, quanto quello di rappresentare in modo completo e veritiero la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo: in ragione di ciò, è agevole comprendere che se Parfin avesse comunicato -come era suo obbligo- in uno qualsiasi di tali comunicati quali fossero le reali condizioni in cui versavano le società da lei controllate, tutti i titoli Parfin quotati alla Borsa Valori di Milano sarebbero immediatamente crollati e sospesi dalle negoziazioni in via definitiva. In altre parole, se il mercato fosse venuto a conoscenza dello stato di dissesto in cui versava il Gruppo Parmalat, il valore artificiosamente fatto conseguire ai titoli emessi dalla *holding* sarebbe stato all'istante annientato con conseguente sospensione di ogni negoziazione.

In definitiva, ciascuna della condotte diffusive di informazioni false che si andrà ad individuare ha alterato in modo sensibile il prezzo degli strumenti finanziari Parfin quotati presso la Borsa Valori di Milano, avendo fatto conseguire a detti strumenti finanziari un valore notevolmente superiore rispetto a quello che in realtà esprimevano.

Venendo alla individuazione dei singoli episodi di aggiotaggio informativo riconducibili al capo in esame, deve essere da subito precisato che le emergenze dibattimentali non hanno portato ad una prova piena circa l'idoneità delle conferenze al mercato tenutesi all'estero a

determinare alterazioni significative dei titoli quotati presso la Borsa italiana[157]. Assumono, invece, rilievo, ai fini della sussistenza del reato, le presentazioni al mercato dei dati consolidati relativi all'esercizio 2002 e alla semestrale del 2003 e molti dei comunicati stampa il cui contenuto è stato ampiamente anticipato nel paragrafo relativo ai principali accadimenti del 2003, di talché i medesimi verranno in questa sede richiamati solo in sintesi. In relazione a ciascun episodio di aggiotaggio, inoltre, verranno per semplicità evidenziate le sole variazioni che hanno interessato le azioni Parfin[158], atteso che l'andamento delle obbligazioni ha ricalcato grosso modo, seppur con oscillazioni meno evidenti, quello delle azioni[159].

Ebbene, procedendo in ordine temporale, il primo episodio di aggiotaggio informativo è integrato dai due comunicati stampa emessi nella giornata del 27 febbraio 2003, a distanza di poche ore uno dall'altro, con cui Parfin ha revocato la decisione di effettuare l'emissione obbligazionaria annunciata con il precedente comunicato del 26 febbraio. Si ricorda che tali comunicati erano stati emessi per fronteggiare il ribasso del titolo registrato il 26 febbraio e le indiscrezioni di mercato su presunte difficoltà finanziarie del Gruppo[160], tanto è vero che nel primo comunicato emesso nella giornata del 27 febbraio sono state rappresentate molteplici notizie false. Di quali notizie false si tratta? Alla luce delle chiare ed univoche emergenze processuali, la risposata è presto data: che il Gruppo continuava a godere di solidità economico-finanziaria; che i risultati dell'esercizio 2002, in via di pubblicazione, confermavano i positivi *trends* del Gruppo realizzati in tutti i paesi del mondo; che il volume e la redditività dei primi mesi del 2003 erano al di sopra delle aspettative del Gruppo; che la posizione finanziaria netta del Gruppo risultava in miglioramento rispetto a

---

[157] Il riferimento è, ad esempio, al *road- show* effettuato negli Stati Uniti nel luglio del 2003 da Ferraris, Stefano Tanzi, Sala e altri funzionari Bofa e a quello effettuato in Brasile nel novembre 2003 da Ferrraris unitamente ad altri soggetti (su tali fatti, cfr. dep. Ferraris cit.).

[158] In particolare, si terrà conto dei dati riportati nella Relazione Consob – Divisione Mercati / Ufficio Insider Trading del 4 febbraio 2004, che -come già rilevato nel paragrafo 3- contiene un'analisi dettagliata dell'andamento dei sei titoli Parfin negoziati nei mercati gestiti da Borsa Italiana spa (azioni Parfin, warrant Parfin, obbligazioni Parfin relative a quattro distinte emissioni) nel periodo 16 aprile 2002-29 dicembre 2003. Si noti che per i warrant Parfin ed una delle emissioni obbligazionarie considerate il periodo oggetto di analisi termina il 26 marzo 2003 (ultimo giorno in cui i due titoli sono stati negoziati), a differenza degli altri quattro strumenti finanziari, il cui andamento è stato analizzato sino al 29 dicembre 2003, data in cui sono stati sospesi definitivamente dalle negoziazioni.

[159] Quanto ai warrant, basti osservare che nell'intero periodo preso in considerazione il relativo prezzo ha avuto un andamento decrescente: la costante discesa del prezzo delle azioni Parfin sino al marzo 2003 ha fatto sì che il prezzo delle azioni fosse di poco superiore al prezzo di esercizio del warrant, specie in prossimità della scadenza di quest'ultimo.

[160] In particolare, dal 10 al 27 febbraio 2003 il *trend* negativo, che già caratterizzava le azioni Parfin dal precedente 12 novembre 2002, aveva subito un'ulteriore accelerazione a causa dell'anticipazione da parte della stampa della notizia di una probabile emissione obbligazionaria, notizia che era stata confermata dalla *holding* con il comunicato del 26 febbraio.

quella pubblicata il precedente 30 settembre. Di più. Per rendere maggiormente credibile la rappresentazione dei dati in questione, è stato precisato che il Gruppo si riservava di perseguire vie legali contro chi aveva divulgato informazioni false e tendenziose relativamente alla solidità e alla credibilità della azienda e dei suoi rappresentanti[161]. Si noti, inoltre, che nell'ulteriore comunicato emesso il 27 febbraio si è affermato che Parfin non intendeva più effettuare l'emissione obbligazionaria semplicemente perché caratterizzata da condizioni economiche non vantaggiose, mentre in realtà l'unica motivazione era stata quella di arrestare i continui ribassi accusati dal prezzo delle azioni Parfin che, nonostante le rassicurazioni contenute nel comunicato emesso nelle ore precedenti, non aveva arrestato il suo andamento negativo. Ebbene, i comunicati in esame, che hanno confermato la solidità economico-finanziaria del Gruppo ed hanno cancellato l'annunciata emissione, non si sono limitati a rendere più che probabile la sensibile alterazione del prezzo dello strumento finanziario (e ciò in sé e per sé sarebbe bastato per la integrazione della fattispecie delittuosa di manipolazione del mercato), ma hanno effettivamente prodotto un rialzo delle azioni Parfin pari al 5,84%. Nessun dubbio vi è, dunque, sul fatto che -in assenza di tali comunicati- l'andamento delle azioni Parfin avrebbe continuato ad essere discendente.

Altro episodio di aggiotaggio informativo va ravvisato nel comunicato stampa del 28 marzo 2003 in cui, oltre a rappresentarsi la nomina di Ferraris a *CFO* e la approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione Parfin del progetto di bilancio d'esercizio e di bilancio consolidato al 31.12.2002, sono stati riportati una serie di dati economici e patrimoniali falsi ovvero essenzialmente: che nel corso del 2002 il Gruppo aveva raggiunto degli ottimi risultati in termini di fatturato, margini operativi lordi (EBIDTA) e netti (EBIT), crescita interna, utile netto ed altri parametri[162]; che la liquidità del Gruppo veniva investita principalmente in strumenti finanziari di breve termine a primarie condizioni di mercato e con basso profilo di rischio, *rating* minimo *single* A; che nel 2002 l'attività di raccolta era stata realizzata con l'emissione dei prestiti obbligazionari e attraverso il collocamento di *bonds*, emessi da controllate estere, con scadenza a medio termine che avevano consentito il rifinanziamento di parte del debito esistente derivato principalmente da operazioni effettuate nei precedenti esercizi per far fronte alle significative acquisizioni realizzate negli ultimi anni. Anche qui, l'informazione "drogata" al mercato non ha determinato il solo pericolo di fluttuazioni improprie del prezzo dello strumento finanziario (condizione, si ribadisce, sufficiente alla consumazione del reato), ma hanno effettivamente determinato il risultato criminoso perseguito. Ed invero, tale comunicato si colloca nel periodo in cui le

[161] Si ricorda che il 20 marzo 2003 Parfin ha inviato alla Consob un esposto riguardante i fatti e i comportamenti che si sarebbero verificati nei giorni 26-28 febbraio 2003, in concomitanza con l'emissione obbligazionaria prima annunciata e poi ritirata, contro coloro che avevano diffuso voci infondate sulla mancanza di solidità economico-finanziaria del Gruppo.

[162] Per il dettaglio di tali dati cfr. comunicato stampa citato.

azioni Parfin hanno registrato un andamento estremamente positivo, periodo che -come già rilevato- va dal 14 marzo a 3 settembre 2003. In particolare, il 21 marzo il mercato aveva già reagito positivamente alle prime indiscrezioni giornalistiche circa le dimissioni di Tonna dalla funzione di Direttore Finanziario e, a fronte della emissione del comunicato in esame, che voleva rassicurare la comunità finanziaria in merito alle modalità di investimento della liquidità del Gruppo, il prezzo delle azioni Parfin ha subito una crescita pari al 6,19%.

Ulteriori fluttuazioni positive ed incongrue delle azioni Parfin, perpetuandosi così la lesione del bene giuridico protetto e non la sola messa in pericolo, si sono verificate con le false informazioni di seguito descritte.

Nella specie, viene in gioco l'episodio di aggiotaggio integrato dalla presentazione alla comunità finanziaria dei risultati dell'esercizio 2002 effettuata il 10 aprile 2003 e dal relativo comunicato stampa emesso in pari data, che hanno determinato una sensibile variazione del prezzo delle azioni Parfin (+ 4,59%). Si ricorda che in tale contesto i risultati di esercizio, oggetto di massiccia falsificazione, erano stati esposti in termini lusinghieri e Ferraris aveva illustrato la nuova strategia finanziaria del Gruppo, precisando che il *cash-flow* sarebbe stato diretto alla riduzione del debito, che nel breve periodo non erano previste nuove emissioni di *bonds* e che i propri *bonds* riacquistati e detenuti in portafoglio non sarebbero stati venduti sul mercato.

Ulteriore episodio di aggiotaggio è costituito dal comunicato stampa del 30 aprile 2003 nel quale, dopo essersi dato atto che l'Assemblea di Parfin aveva approvato il bilancio al 31.12.2002, sono stati riportati i principali risultati raggiunti dal Gruppo nell'esercizio considerato e il Presidente ha illustrato le previsioni più che edulcorate di miglioramento e di crescita nel futuro triennio. Anche qui, a fronte di tale comunicato, l'andamento delle azioni Parfin ha registrato un rialzo significativo, di ogni evidenza assolutamente ingiustificato.

Proseguendo in ordine cronologico, un ulteriore fatto di manipolazione del mercato è integrato dal comunicato stampa del 18 giugno 2003 con cui, nonostante le rassicurazioni di Ferraris circa la non emissione di ulteriori emissioni obbligazionarie[163], è stata annunciata l'emissione del *bond* Nextra. I profili di falsità caratterizzanti tale comunicato relativamente al prezzo di emissione e alle garanzie rilasciate dall'emittente sono già stati evidenziati nel paragrafo 4 cui si rinvia. Ciò che rileva evidenziare in questa sede è che la notizia dell'emissione era stata anticipata dalla stampa e che il 18 giungo 2003 numerosi articoli di giornale avevano collegato il ribasso delle azioni Parfin avvenuto a metà della seduta del giorno precedente alle voci su un possibile *bond* collocato presso investitori istituzionali per €/mln 300 con scadenza nel 2008, ponendosi l'interrogativo del perché il Gruppo continuasse a finanziarsi a costi elevati piuttosto che utilizzare la cassa. A fronte del

[163] Affermazione ridimensionata, rispetto a quella dell'undici aprile, con il comunicato stampa del 15 maggio (cfr. paragrafo 3).

comunicato in esame, le azioni Parfin hanno registrato una ulteriore diminuzione del prezzo (pari all'1,77%), ma già a partire dal giorno successivo il titolo ha ripreso il *trend* positivo caratterizzante il macro periodo. Orbene, proprio i ribassi registrati il 17 e 18 giugno sono indicativi del fatto che, se fossero state comunicate le reali condizioni di emissione del prestito obbligazionario (meno favorevoli per il Gruppo), si sarebbe verificata una diminuzione di prezzo molto più consistente: anche in questo caso, quindi, deve ritenersi sussistente l'evento lesivo della alterazione sensibile dello strumento finanziario, essendosi determinato sul mercato un impatto inferiore di quello che si sarebbe verificato in assenza delle false informazioni: ove resi pubblici, i tassi maggiori e le garanzie rilasciate dall'emittente avrebbero, infatti, messo ulteriormente in allarme il mercato e, dunque, determinato un ulteriore ribasso.

Assume, poi, rilievo il comunicato stampa emesso il 10 luglio 2003 in adempimento della richiesta effettuata dalla Consob ex art. 114 comma 5 TUF sulle differenze relative all'ammontare dei prestiti obbligazionari risultanti dal bilancio consolidato Parfin al 31.12.2003 e da Bloomberg, evidenziate nell'articolo di stampa pubblicato il 7 luglio 2003 nell'inserto *Affari & Finanza* della *La Repubblica*, intitolato *"Parmalat, la regina delle obbligazioni societarie"*. Nel comunicato in parola, Parfin ha effettuato la riconciliazione di tali dati, confermando la bontà delle comunicazioni sociali e riconducendo l'erroneità dei dati pubblicati da Bloomberg ad una serie di elementi specificatamente dettagliati[164]. Si noti che nello stesso comunicato è stato, altresì, ribadito che la liquidità del Gruppo veniva investita in strumenti finanziari di breve termine, alle migliori condizioni di mercato e con basso profilo di rischio, e che il *Business Plan* finanziario prevedeva, entro la fine del 2005, una riduzione della liquidità di quasi 900 milioni di euro. Ebbene, tali "drogate" rassicurazioni hanno consentito alle azioni Parfin di mantenere il *trend* positivo in atto nel periodo considerato.

Il successivo episodio di aggiotaggio è integrato dalla presentazione alla comunità finanziaria della semestrale effettuata l'11 settembre 2003 e dal relativo comunicato stampa emesso in pari data. Ancora una volta sono stati propalati al mercato dati non veritieri in termini di fatturato, EBIDTA, EBIT, crescita interna, utile netto ed altri parametri e sono state confermate previsioni di fine esercizio positive ed in linea con gli obiettivi aziendali. Nel comunicato in esame, inoltre, si è rappresentato che il Gruppo aveva riacquistato e/o sottoscritto una parte dei *bonds* emessi (circostanza che si è visto essere fasulla, posto che i riacquisti di *bonds* fatti figurare in capo a Bonlat erano tutti fittizi) e che tali operazioni, neutre ai fini della posizione finanziaria netta consolidata, producevano dei benefici economici. Con lo stesso comunicato, infine, Parfin ha informato il mercato dell'avvenuta emissione del *bond* Ubs, risalente al luglio 2003. I profili di falsità caratterizzanti la rappresentazione di tale emissione obbligazionaria sono stati illustrati nel paragrafo 4 a cui

[164] Per il dettaglio di tali dati cfr. paragrafo nota 25.

si rimanda. In questa sede, va rimarcato che il comunicato stampa in questione è intervenuto dopo che, a partire dal 4 settembre, si era verificata la inversione di tendenza dell'andamento del prezzo delle azioni Parfin, essendo a tale data già circolata tra gli operatori finanziari il *rumor* relativo all'emissione obbligazionaria del luglio (*bond* Ubs) e alle verifiche che la Consob stava continuando a svolgere sul Gruppo Parmalat. Orbene, è proprio a fronte di tali indiscrezioni che la *holding* ha formalizzato il comunicato considerato, diffondendo false informazioni, al fine di contenere il *trend* negativo che da qualche giorno interessava le azioni Parfin. Ancora una volta, quindi, a mezzo della diffusione di dati patrimoniali ed economici gonfiati e della rappresentazione di un prestito obbligazionario a condizioni migliori rispetto a quelle reali, si è determinata un'alterazione del prezzo delle azioni Parfin, ribassatesi in modo nettamente inferiore a quello che si sarebbe verificato in assenza delle false informazioni *de quibus*.

Successivamente, l'andamento delle azioni ha continuato ad essere discendente, seppur con qualche "sobbalzo", atteso che -a soli quattro giorni dalla notizia del *bond* Ubs- Parfin ha annunciato con comunicato stampa del 15 settembre 2003 un ulteriore prestito obbligazionario (c.d. *bond* Deutsche Bank*),* concretamente emesso il successivo 29 settembre. Come già illustrato nel paragrafo 4 cui si rimanda, anche in questo caso la verità dell'operazione veniva del tutto tenuta celata al mercato, circostanza questa che determinava un ribasso inferiore rispetto a quello che si sarebbe determinato se si fossero comunicate le reali condizioni di emissione.

Integra la fattispecie delittuosa anche il comunicato stampa del 10 novembre 2003, emesso in risposta alle richieste di chiarimenti della Consob, nel quale è stata confermata la solvibilità del Fondo Epicurum, evidenziando la bassa rischiosità di tale investimento, oltre a ribadirsi"*la grande solidità della struttura economico finanziaria del Gruppo, l'assoluta veridicità e completezza della posizione e delle comunicazioni finanziarie della Società e l'inesistenza di un presunto "nodo della liquidità" Parmalat, liquidità che corrisponde ad una precisa scelta di strategia finanziaria, respingendo gli abusi di mercato volti ad associare o collegare il Gruppo ad altre situazioni di dissesto o scandali finanziari e a conseguire indebiti ritorni speculativi dalla manipolazione dei titoli Parmalat":* tali fantasiosi rassicurazioni (il Fondo Epicurum come emerge dal dibattimento è un castello di carte) hanno, infatti, consentito alle azioni Parfin di rimanere stabili e non subire ulteriori ribassi.

Il fatto di aggiotaggio va, poi, ravvisato nel comunicato stampa emesso l'11 novembre 2003, su sollecitazione verbale della Consob, mossasi a seguito delle notizie diffuse dalla stampa in merito ai rilievi sollevati dalla società di revisione DT sulla semestrale Parfin al 30.06.2003 con riferimento al valore del Fondo Epicurum e alla contabilizzazione di un

contratto di swap valutario[165]. Ebbene, nel comunicato in esame Parfin ha minimizzato i rilievi mossi dalla DT ed ha fornito notizie rassicuranti sul Fondo Epicurum, allo scopo di escludere l'esistenza di un presunto nodo della liquidità. A fronte di tale rappresentazione, l'andamento delle azioni ha continuato ad essere discendente, ma ha subito un ribasso nettamente inferiore rispetto a quello che si sarebbe verificato in assenza delle rassicurazioni testé considerate, prive di alcun substrato reale.

Proprio perché il valore delle azioni aveva continuato ad essere negativo e la stampa aveva reiterato le proprie perplessità circa la solidità economico-finanziaria del Gruppo e l'affidabilità dell'investimento nel Fondo Epicurum, ad un solo giorno di distanza Parfin si è vista "costretta" ad emettere il comunicato stampa del 12 novembre 2003 in cui non si è limitata a confermare la bontà di tale investimento, atteso che ciò non poteva evidentemente più bastare, ma ha rappresentato delle circostanze (se possibile ancora più) fasulle che vanno davvero al di là di ogni immaginazione. Ed infatti, si ricorda che in tale comunicato si è affermato che il Fondo Epicurum "*ha lamentato il grave pregiudizio e danno creato a seguito della diffusione di notizie/apprezzamenti negativi sullo stesso e sul proprio management; ha dichiarato di voler agire nei confronti di coloro i quali hanno diffuso tali informazioni a danno dell'immagine e dell'interesse propri e dei propri investitori, a titolo di risarcimento danni; ha raccomandato a Parfin di voler aderire alla richiesta di liquidare il proprio investimento nel Fondo"* e che *"Parfin ha accettato la richiesta di liquidazione della propria quota di partecipazione nel Fondo che avverrà nei termini e nelle condizioni delle disposizioni statutarie del Fondo: l'importo liquidato sarà pari a 600 milioni dollari statunitensi e la liquidazione dovrà avvenire entro 15 dalla data odierna; ha lamentato, in più sedi, la diffusione, anche strumentale, di notizie e supposizioni non veritiere e/o diffamatorie per l'intero Gruppo, volte a condizionare negativamente il pricing del titolo Parmalat e il sentiment di mercato; si riserva di agire contro coloro i quali hanno diffuso tali notizie"*. Ebbene, il comunicato considerato integra senz'altro aggiotaggio, atteso che la notizia -totalmente falsa- della prevista liquidazione dell'investimento nel Fondo Epicurum è stata accolta positivamente dal mercato, determinando nella seduta del 13 novembre un aumento del prezzo delle azioni Parfin pari al 7,78%.

Altro episodio manipolativo va riconosciuto nel comunicato stampa del 14 novembre nel quale, oltre a diffondersi i dati della trimestrale al 30.9.2003, caratterizzati dalle solite grossolane falsità nei termini già ampiamente illustrati, si è rappresentato che la liquidazione del Fondo Epicurum sarebbe avvenuta entro 15 giorni e che, in luogo di Ferraris (dimissionario "*di comune accordo con il Gruppo.. per dedicarsi ad un progetto*

[165] Si ricorda che la DT aveva inviato la propria relazione a Parfin già il 31 ottobre 2003, ma quest'ultima non aveva dato comunicazione al mercato dei rilievi ivi contenuti, salvo poi esservi costretta il successivo 11 novembre, essendo la notizia apparsa sulla stampa.

personale in ambito internazionale"[166]), era stato nominato *CFO* Del Soldato. E' vero che in ragione delle improvvise dimissioni del *CFO* a pochi mesi dalla sua nomina, il prezzo delle azioni ha comunque subito una variazione negativa, ma è altrettanto vero che -attesa la diffusione dei dati della trimestrale e la conferma della prossima liquidazione del Fondo Epicurum- il comunicato in parola ha fuori da qualsivoglia discussione impedito il verificarsi di ribassi più consistenti.

Anche nei giorni successivi le azioni Parfin hanno proseguito la loro irreversibile discesa, salvo alcuni lievi rialzi, giustappunto dovuti ad ulteriori comunicati stampa tesi a dare rassicurazioni sul Fondo Epicurum.

In particolare, assume rilievo il comunicato del 27 novembre 2003 nel quale, pur rappresentandosi le difficoltà di liquidazione della quota del Fondo Epicurum, è stato annunciato che la stessa era stata rinviata dal 27 novembre al 4 dicembre.

Si consideri, inoltre, il comunicato stampa dell'8 dicembre (emesso su sollecitazione della Consob ex art. 114 TUF), nel quale è stato riportato che il Fondo Epicurum aveva avanzato una richiesta di dilazione del termine di pagamento, in quanto -a causa delle contestuali richieste di liquidazione pervenute dalla maggioranza dei sottoscrittori- non aveva potuto onorare la scadenza annunciata. E' pur vero che dall'8 al 10 dicembre la Borsa ha disposto la sospensione delle negoziazioni sui titoli Parfin, ma -alla loro ripresa- il giorno 11 si è registrato un ribasso per quanto assai consistente (oltre il 40%), in ogni caso inferiore a quello che si sarebbe determinato in assenza delle ulteriori rassicurazioni contenute nel comunicato considerato.

Le medesime osservazioni valgono ovviamente con riferimento al comunicato del 10 dicembre nella parte in cui si è rappresentato che erano in fase avanzata i negoziati con il Fondo Epicurum per l'individuazione di un piano di liquidazione del corrispettivo della quota Parmalat.

In conclusione, devono ritenersi accertati e pienamente provati 14 episodi di aggiotaggio informativo (27 febbraio, 28 marzo, 10 aprile, 18 giugno, 10 luglio, 11 settembre, 15 settembre, 10-11-12-14-27 novembre, 8-10 dicembre 2003) attraverso i quali Calisto Tanzi, con l'ausilio di complici fidati, ha fornito al mercato notizie non veritiere circa la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, notizie che non solo erano certamente idonee a porre in pericolo il regolare svolgimento delle dinamiche del mercato, ma che senza ombra di dubbio alcuno hanno effettivamente alterato in modo macroscopico il prezzo degli strumenti finanziari emessi dalla *holding* e quotati presso la Borsa Valori di Milano, attribuendoli valori privi di alcun substrato reale.

Venendo da ultimo agli elementi circostanziali oggetto di contestazione, all'imputato deve essere riconosciuta la qualifica di promotore, organizzatore e direttore, essendo colui che ha

[166] Si ricorda che Ferraris aveva deciso di andarsene a seguito della scoperta delle reali condizioni del gruppo, tenutegli celate da Calisto Tanzi al momento del conferimento dell'incarico di *CFO*.

ideato le false comunicazioni al mercato[167], riuscendo a persuadere altri soggetti -in numero superiore a cinque[168]- a concorrere, con il ruolo da egli stabilito, nella commissione di tali fatti, con la conseguenza che devono ritenersi integrate le aggravanti di cui ai nn. 1 e 2 dell'art. 112 cp.

7.1 Le false comunicazioni alle Consob (capo B)

Avendo riguardo al tenore del capo di imputazione in esame, oggetto di contestazione sono le comunicazioni inviate, nel periodo luglio-dicembre 2003, dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale Parfin e dalle società di revisione GT e DT alla Consob in risposta alle richieste dalla medesima formulate. Secondo l'accusa, in tali comunicazioni sarebbero stati esposti fatti materiali non rispondenti al vero sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Parmalat *"al fine di ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza della Consob"*.

La fattispecie in contestazione è, quindi, il delitto di false comunicazioni alle autorità di vigilanza di cui all'art. 2638 comma 1 cod. civ., integrante un reato di pericolo concreto, laddove quello di ostacolo alle funzioni delle predette autorità -previsto dal comma 2 e caratterizzato da identico trattamento sanzionatorio- integra un reato di evento.

L'interesse tutelato è il regolare funzionamento dell'autorità di vigilanza: nella prima delle ipotesi menzionate viene sanzionata la sua messa in pericolo, nell'altra la sua lesione effettiva.

Entrambe le fattispecie integrano reati propri, potendo essere commessi soltanto da soggetti che rivestono la qualifica di amministratore, direttore generale, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sindaco e liquidatore di società o enti sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza.

Nell'ipotesi disciplinata dall'art. 2638 comma 1 cod. civ. (reato di pericolo concreto) la condotta tipica può essere integrata alternativamente dall'esposizione di fatti non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazione, o dall'occultamento totale o parziale, con altri mezzi fraudolenti, di fatti che avrebbero dovuto essere comunicati.

Con riferimento alla prima modalità di esplicazione della condotta, che è quella contestata nel capo di imputazione in esame, la norma incriminatrice stabilisce che l'esposizione di fatti non rispondenti al vero deve avvenire a mezzo di comunicazioni, dirette alle autorità di vigilanza, *"previste in base alla legge"*, tra cui rientrano senz'alcun dubbio quelle inviate alla Consob, ai sensi dell'art. 115 TUF, dagli emittenti quotati e dalle società di revisione.

La condotta di falsa comunicazione deve risultare idonea, sulla base di un giudizio *ex ante* e in concreto, ad ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza ovvero a fuorviare effettivamente l'attività dell'autorità destinataria.

---

[167] In merito a tale aspetto, cfr. più diffusamente quanto evidenziato nel paragrafo 6.

[168] Sul punto, si rimanda a quanto illustrato nel paragrafo 5, laddove è emerso che Tonna, Del Soldato, Bocchi, Pessina, Penca, Bianchi e Ferraris sono stati complici di Tanzi.

Non a caso, l'elemento soggettivo del delitto in esame è integrato dal dolo specifico di ostacolare l'esercizio della vigilanza, che si pone in piena sintonia con l'oggettività giuridica tutelata.
Quanto al delitto di ostacolo disciplinato dal comma 2 dell'art. 2637 cod. civ., trattasi di un reato con evento di danno, integrato dal cagionamento consapevole di un ostacolo alle funzioni di vigilanza a mezzo di qualsiasi condotta, anche non comunicativa.
Sempre in termini generali, va considerato che la legge 18 aprile 2005, n. 62 ha introdotto il reato comune a condotta libera di ostacolo alle funzioni di vigilanza della Consob, disciplinato dall'art. 170*bis* TUF che punisce *"fuori dei casi previsti dall'art. 2638 cod. civ., chiunque ostacola le funzioni di vigilanza attribuite alla Consob"*. Attesa la clausola di riserva contenuta nella norma citata, nel caso in esame non assumono rilievo questioni di successione di leggi nel tempo.
Altra questione preliminare attiene ai rapporti tra il delitto di false comunicazioni alle autorità di vigilanza e l'art. 384 cp. In particolare, la difesa Tanzi ha dedotto l'illegittimità costituzionale di tale ultima disposizione, per violazione degli artt. 3, 24 e 111 della Costituzione, nella parte in cui non include il delitto di cui all'art. 2638 cod. civ. né tra quelli a cui è applicabile la speciale esimente dell'avere agito per esservi stato costretto dalla necessità di salvare sé medesimo o un prossimo congiunto da un grave ed inevitabile nocumento nella libertà e nell'onore (art. 384 comma 1), né tra quelli in relazione ai quali la punibilità è esclusa *"se il fatto è commesso da chi per legge non avrebbe dovuto essere richiesto di fornire informazioni ai fini delle indagini o assunto come testimone, perito, consulente tecnico o interprete ovvero non avrebbe potuto essere obbligato a deporre o comunque a rispondere o avrebbe dovuto essere avvertito della facoltà di astenersi dal rendere informazioni, testimonianza, perizia, consulenza o interpretazione"* (art. 384 comma 2). In proposito, basti osservare che l'esimente riconosciuta nell'art. 384 cp in relazione a determinati delitti contro l'attività giudiziaria trova la sua ragion d'essere nel riconoscimento della forza incoercibile degli affetti familiari e nel principio giuridico *nemo tenetur se accusare* e che il bilanciamento tra l'interesse alla repressione dei delitti contro l'amministrazione della giustizia e la tutela dei beni afferenti la sfera personale appartiene primariamente al legislatore, la cui scelta non è suscettibile di censura di legittimità costituzionale se non nei casi di manifesta irragionevolezza. Ebbene, l'eterogeneità della condotta descritta nell'art. 2638 cod. civ. (che sostanzialmente integra una forma di falsità ideologica documentale nei rapporti con l'autorità amministrativa) rispetto ai reati tassativamente elencati nell'art. 384 cp ed anche la diversa oggettività giuridica che assume rilevo nelle ipotesi prese in considerazione (tutela del regolare funzionamento di un organo amministrativo a fronte della tutela del corretto espletamento dell'attività giudiziaria, per quanto le funzioni giurisdizionali e di vigilanza presentino punti di interconnessione a livello sistematico) rende non manifestamente irragionevole la scelta del legislatore di non estendere l'esimente di cui all'art. 384 cp, munita del carattere dell'eccezionalità, alla

fattispecie di cui all'art. 2638 cod. civ.. La questione di illegittimità costituzionale dell'art. 384 cp sollevata con riferimento agli artt. 3, 24 e 111 della Costituzione risulta, pertanto, manifestamente infondata, senza contare che per l'orientamento assolutamente prevalente nella giurisprudenza di legittimità la causa di non punibilità di cui al comma 1 non compete al reo quando la situazione di pericolo sia stata da lui volontariamente causata e che il principio *nemo tenetur se accusare*, posto a fondamento dell'esimente speciale di cui al comma 2, è oggetto di tutela costituzionale solo con riferimento ai procedimenti giurisdizionali (art. 24 Cost.).

Venendo ad una verifica della sussistenza degli elementi costitutivi del delitto in contestazione, si è già evidenziato che, tra le comunicazioni *"previste in base alla legge"* rilevanti ai sensi dell'art. 2634 cod. civ. comma 1 parte prima, rientrano senz'alcun dubbio quelle inviate alla Consob ex art. 115 TUF dagli emittenti quotati e dalle società di revisione.

La circostanza che le notizie false indicate in tali comunicazioni coincidano con quelle riportate nei comunicati stampa contestati al capo A) non determina in alcun modo l'assorbimento del reato in esame in quello di aggiotaggio, come invece pretenderebbe la difesa Tanzi.

A tale riguardo, va evidenziato anche in questa sede come l'operatività del principio dell'assorbimento richieda che i diversi fatti da giudicare rappresentino differenti gradi o tipi di offesa ad uno stesso bene giuridico. Ora, è pur vero che il delitto di false comunicazioni alle autorità di vigilanza è riconducibile alla categoria dei reati posti a tutela di beni istituzionali facenti capo ad enti pubblici, la cui integrità è strumentale alla salvaguardia dei c.d. beni finali, ma ciò non toglie che la tutela del bene istituzionale risulti caratterizzata da autonomia propria e non possa, pertanto, ritenersi assorbita nel reato posto a protezione del bene finale. In altri termini, nonostante l'interesse tutelato dal delitto in esame (il regolare funzionamento delle autorità di vigilanza) risulti strumentale al regolare funzionamento del mercato (oggetto di tutela nel reato di aggiotaggio), non possono ritenersi assorbiti nei fatti di manipolazione del mercato gli episodi antecedenti o susseguenti di false comunicazioni alla Consob, atteso che il delitto di cui all'art. 2638 cod. civ. va a sanzionare in via diretta ed immediata lesioni potenziali o effettive all'integrità soggettiva dell'ente istituzionalmente deputato allo svolgimento delle funzioni pubbliche di vigilanza.

Sotto il profilo soggettivo, va osservato che, a mezzo della comunicazioni contestate al capo B), Calisto Tanzi ha perseguito lo scopo di procrastinare l'emersione dello stato di dissesto del Gruppo Parmalat e, quindi, in sostanza quello di ostacolare l'esercizio della vigilanza da parte della Consob, la quale doveva essere tenuta all'oscuro, al pari del mercato, di quella che era la reale situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'occultamento è stato assicurato da un combinato di diverse condotte tra loro contestuali e al contempo presupposto le une delle altre, atteso che per oltre dieci anni nei bilanci della *holding* e di alcune società controllate sono stati riportati dati non veritieri reiterati nelle comunicazioni al mercato e alla Consob. Prima del luglio 2003, le comunicazioni inviate alla Consob erano quelle "ordinarie" previste dagli artt. 90 ss del Regolamento Emittenti (*"informazione periodica","informazione su operazioni straordinarie", "altre informazioni"* ecc.), mentre durante il periodo oggetto di contestazione assumono rilievo comunicazioni effettuate in risposta a richieste di precisazioni formulate dall'organo di vigilanza a fronte delle indiscrezioni riportate dalla stampa sulle solidità finanziaria del Gruppo Parmalat. Appare evidente, pertanto, come le comunicazioni da ultimo considerate fossero finalizzate ad occultare le falsità sino ad allora perpetrate e, al contempo, a commetterne di nuove. E' proprio in relazione a tale aspetto che si coglie come l'aggravante *"di aver commesso il fatto al fine di eseguire ed occultare il reato di aggiotaggio di cui al capo A) della rubrica"* risulti correttamente contestata sia sotto il profilo dell'esecuzione di ulteriori episodi di aggiotaggio che di occultamento di quelli già posti in essere, poiché con ognuna delle risposte inviate alla Consob nel periodo oggetto di contestazione si volevano celare la falsità sino ad allora propalate al mercato e, altresì, rendere possibili rappresentazioni di dati non genuini nei comunicati successivi e, così, perpetuare il sistema di falsità totalizzante su cui si reggeva il Gruppo.

Deve, inoltre, essere evidenziato che le comunicazioni di cui alla rubrica, avendo riguardo al precipuo momento storico in cui sono intervenute, non si sono limitate a mettere in pericolo il regolare funzionamento dell'ente istituito a tutela del mercato, ma nel loro complesso hanno senz'altro ostacolato l'esplicazione delle funzioni di vigilanza al medesimo attribuito, atteso che -nonostante l'attivazione da parte della Consob di poteri di intervento "straordinario", esplicitati nelle richieste ex artt. 115 TUF- sono proseguiti per altri cinque mesi i flussi informativi falsi provenienti da Parfin e dalle società di revisione.

Più nel dettaglio, le comunicazioni che assumono rilievo e che vanno ad integrare autonomi episodi del delitto di cui all'art. 2638 comma 1 cod. civ. sono quelle emesse dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale Parfin e dalle società di revisione DT e GT già indicate nel paragrafo relativo ai principali accadimenti del 2003. Trattasi, in particolare, delle note inviate: dal Consiglio di Amministrazione Parfin in data 10-21-25-30 luglio, 25 settembre e 7-9 ottobre; dal Collegio Sindacale Parfin in data 23-29 luglio, 3 settembre e 5-17 novembre; dalla DT in data 23 luglio, 21 agosto e 19 settembre; dalla GT in data 20 agosto e 4 dicembre 2003.

Come già rilevato, in tali comunicazioni vengono reiterate le falsità espresse nei bilanci della Parfin e di alcune società controllate, con la conseguenza che in esse risultano rappresentati dati palesemente fasulli con riferimento alla posizione finanziaria netta del Gruppo, alle disponibilità finanziarie di pertinenza della Bonlat e di altre controllate (essenzialmente Contal e Capital Finance), all'ammontare dei *bonds* riacquistati, alla

esistenza di impegni assunti a fronte delle emissioni obbligazionarie (*covenants* ecc.), alla consistenza e alla liquidazione del Fondo Epicurum, nonché all'ammontare dell'indebitamento in essere con il sistema bancario.
Ciò detto, Calisto Tanzi deve essere ritenuto responsabile non soltanto delle comunicazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione della Parfin e da lui sottoscritte in qualità di Presidente, ma pure di quelle riferibili al Collegio Sindacale e alle società di revisione, posto che -al di là dell'accertamento della colpevolezza dei sindaci e dei revisori che rivestono la qualifica di intranei- l'imputato ha disposto la falsificazione dei bilanci di varie società del Gruppo ed ha sottoposto i dati in essi contenuti, consapevole della loro falsità, agli organi societari e ai revisori, affinché questi ne confermassero la veridicità anche nei rapporti con la Consob, comportamento integrante un contributo causale indefettibile alla commissione del reato in esame. Al riguardo, deve osservarsi che i sindaci e i revisori hanno comunicato alla Consob dati non veritieri in merito alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Parmalat ed hanno, quindi, posto in essere la condotta tipica del reato, il che è sufficiente per la dichiarazione di responsabilità di Tanzi (che riveste il ruolo di *extraneus*), non essendo necessario accertare -in virtù del principio dell'irrilevanza della non punibilità di uno dei concorrenti (artt. 111, 112 uc e 119 cp)- la colpevolezza del soggetto qualificato. Tale tematica verrà meglio analizzata nel prossimo paragrafo con riferimento al reato di falsità nelle relazioni delle società di revisione, essendo stata introdotta dalla difesa Tanzi in relazione a tale imputazione.
In merito alle circostanze aggravanti contestate al capo B), si è sopra accertata la sussistenza dell'aggravante del nesso teleologico; devono, altresì, ritenersi integrate le circostanze di cui ai nn. 1 e 2 dell'art. 112 cp sulla base di quanto già illustrato in tema di aggiotaggio.

7.2 Le falsità nelle relazioni delle società di revisione (capi C e D)

Secondo l'ipotesi accusatoria trasfusa nei capi di imputazione C) e D), i prevenuti, in concorso con i revisori ed altri soggetti *"anche in relazione ai controlli non esercitati"*, con l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni e con la consapevolezza delle falsità in esse contenute, *"al fine di far conseguire un ingiusto profitto ai responsabili del Gruppo Parmalat"*, nelle relazioni di certificazione e nelle altre comunicazioni emesse dalle società di revisione DT (capo C) e GT (capo D) sui bilanci delle società del Gruppo Parmalat, attestavano il falso ed occultavano informazioni rilevanti sulle effettive condizioni economiche delle società sottoposte a revisione, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni e cagionando agli stessi un danno patrimoniale di rilevante entità.
Nel corpo di tale descrizione di sintesi, riportata in termini identici tanto nel capo C) quanto nel capo D), è contenuto il riferimento alle comunicazioni e certificazioni emesse dalle

società di revisione relativamente agli esercizi 1999-2002 e a parte del 2003, utilizzandosi per esplicitare il *tempus commissi delicti* la formula *"fino al dicembre 2003"*.
Ebbene, al di là del dato temporale indicato nell'imputazione, deve ritenersi che siano oggetto di sostanziale addebito agli imputati esclusivamente le comunicazioni e le certificazioni rilasciate nel corso del 2002 e del 2003. In tal senso, si evidenzia che le condotte di attestazione del falso e di occultamento di informazioni rilevanti che nella rubrica vengono dettagliate in via esemplificativa attengono, nel caso di DT (capo C), a comunicazioni e certificazioni rilasciate negli anni 2002 e 2003 e, nel caso di GT (capo D), a comunicazioni e certificazioni che vengono individuate, senza specificazione temporale, con riferimento a determinate tematiche (indebitamento effettivo della Parmalat, modalità della circolarizzazione dei saldi delle società revisionate, ruolo della Bonlat, parti correlate) che -seppur già attuali nel 1999- nel corso dell'istruttoria dibattimentale sono state compiutamente esaminate in relazione agli anni 2002 e 2003[169]. D'altro canto, per quanto concerne sia i "falsi GT" che i "falsi DT", l'articolazione delle prove orali e documentali si è incentrata essenzialmente sull'operato dei revisori negli anni 2002 e 2003, con la conseguenza che le condotte addebitate nei capi di imputazione in esame devono intendersi limitate a tale periodo temporale.
Fatta questa necessaria premessa, va rimarcato come la formulazione dell'imputazione ricalchi in tutti i suoi elementi costitutivi la fattispecie delittuosa di cui all'art. 2624 comma 2 cod. civ., peraltro espressamente richiamata nei riferimenti normativi indicati in rubrica.
L'attuale versione dell'art. 2624 cod. civ., rubricato *"Falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione"*, è stato introdotto dalla riforma del diritto penale societario di cui al D.lgs. 11 aprile 2002, n. 61, che ha abrogato la precedente disciplina penale della revisione contabile contenuta nell'art. 175 TUF. Tale ultima disposizione configurava il delitto di falsità nelle relazioni e comunicazioni della società di revisione quale reato proprio, richiedendo la qualifica di amministratore o socio responsabile della società di revisione, e di mera condotta, assumendo rilievo la semplice attestazione di circostanze non veritiere o l'occultamento di informazioni rilevanti sulle condizioni economiche della società assoggettata alla revisione nelle relazioni o altre comunicazioni.
L'art. 2624 cod. civ. ha ristretto l'ambito di punibilità delle falsità nelle relazioni e comunicazioni della società di revisione, avendo introdotto alcuni elementi specializzanti rispetto alla fattispecie contenuta nell'art. 175 TUF, di talché correttamente il PM ha contestato anche con riferimento alle condotte poste in essere prima dell'entrata in vigore del D.lgs. n. 61/2002 (che, sulla base di quanto sopra evidenziato, devono intendersi contestate limitatamente al periodo gennaio-aprile 2002) tutti gli elementi "nuovi" introdotti dalla riforma.

[169] L'unica operazione concreta cui si fa riferimento nel capo D) è quella relativa alla cessione dei marchi Santal, risalente al 2003 (sul punto, cfr. paragrafo 4).

In particolare, l'art. 2624 cod. civ. disciplina, al comma 1, una figura contravvenzionale di pericolo concreto e, al comma 2, un figura delittuosa con evento di danno secondo lo schema utilizzato anche per il falso in bilancio, individuando quale unico elemento di discrimine tra le due figure la verificazione di un evento dannoso nei confronti dei destinatari della comunicazione.
Entrambi i reati si configurano come reati propri, richiedendosi in capo al soggetto attivo la qualifica di *"responsabile della revisione"*.
La condotta di falso è sostanzialmente identica a quella incriminata dall'abrogato 175 TUF, risultando integrata quando i responsabili della revisione *"nelle relazioni o in altre comunicazioni .. attestano il falso od occultano informazioni concernenti la situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società, ente o soggetto sottoposto alla revisione"*, ma -diversamente da quanto prevedeva l'art. 175 cit.- deve essere caratterizzata dall'idoneità ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni, nonché -sotto il profilo soggettivo- posta in essere *"al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto"* (dolo specifico) e *"con la consapevolezza della falsità e l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni"* (dolo intenzionale). Come già rilevato, quando dalla condotta così caratterizzata, che di per sé sola integra l'ipotesi contravvenzionale di cui al comma 1 dell'art. 2624 cod. civ., consegue un danno patrimoniale ai destinatari delle comunicazioni, si configura la fattispecie delittuosa di cui al comma 2 del medesimo articolo, oggetto di contestazione nei capi in esame.
Peraltro, la legge 28 dicembre 2005, n. 262 ha introdotto una nuova incriminazione delle falsità dei revisori nell'ambito del TUF (art. 174*bis*), che si applica alla revisione *"delle società con azioni quotate, delle società da queste controllate e delle società che emettono strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante ai sensi dell'art. 116 TUF"*, lasciando all'art. 2624 cod. civ. la funzione di tutelare la veridicità delle relazioni e delle comunicazioni relative alle società diverse da quelle testé indicate. In particolare, la fattispecie di cui all'art. 174*bis* cit. è strutturata come delitto di mera condotta a pericolo concreto (la condotta di attestazione del falso o di occultamento delle informazioni rilevanti deve risultare caratterizzata da idoneità decettiva) e, sotto il profilo soggettivo, richiede l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni e non anche la finalità di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, elemento soggettivo quest'ultimo invece richiesto dall'art. 2624 cod. civ.. Qualora assuma rilievo la revisione di società quotate e da queste controllate come nel caso di Parfin, pertanto, il fatto di reato introdotto dall'art. 174*bis* cit. è senz'altro riconducibile all'ambito di applicazione dell'art. 2624 cod. civ. e, risultando più severamente punito dal legislatore[170], agli episodi contestati nei capi di

[170] Il reato introdotto dall'art. 174*bis* TUF è sanzionato con la pena della reclusione da uno a cinque anni, mentre l'art. 2624 cit. prevede al comma 1 la pena dell'arresto fino ad un anno e al comma 2 quella della reclusione da uno a quattro anni. Si noti che il secondo comma dell'art. 174*bis* TUF introduce quali circostanze aggravanti ad effetto speciale la commissione del fatto per denaro o altra

imputazione in esame deve continuare ad essere applicata la disposizione codicistica, trattandosi della norma più favorevole ai sensi dell'art. 2 comma 4 cp.
Quanto alle *"relazioni"* e alle *"altre comunicazioni"* rilevanti ai sensi dell'art. 2624 cod. civ., va precisato che per *"relazioni"* devono intendersi gli atti tipici con i quali la società di revisione esprime il proprio parere sul bilancio, sia quello di esercizio sia quello consolidato, mentre nel concetto di *"altre comunicazioni"* devono ricondursi tutti gli altri atti che la società di revisione redige in particolari momenti della vita sociale o perché obbligata da una particolare disposizione di legge (aumenti di capitale, fusioni, scissione ecc.)[171] o perché in tal senso accordatasi con la società assoggettata a revisione, purché in quest'ultimo caso venga rispettato il requisito della pertinenza del mezzo di comunicazione alla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della medesima. A tale ultima ipotesi, sono ad esempio riconducibili le *confort letters* in cui il revisore, al fine di rafforzare il convincimento di un terzo in merito alla solvibilità della società revisionata, attesta la solidità finanziaria del proprio cliente, così inducendo il terzo a concedergli dei finanziamenti o a concludere determinati affari con il medesimo.
Le relazioni e le comunicazioni delle società di revisione sono dirette indistintamente verso l'esterno a diverse categorie di interessati.
Sono soggetti passivi del reato certamente quanti non partecipando alla vita della società sottoposta a controllo fanno affidamento sulle attestazioni di conformità alla legge provenienti dagli organi della società di revisione a ciò deputati. In primo luogo i creditori, non solo quelli presenti ma anche quelli futuri, che sulla base di tali attestazioni potrebbero essere indotti a concedere dei finanziamenti, ed i terzi in genere, che potrebbero convincersi ad acquistare azioni o partecipazioni della società, fondandosi sull'erroneo presupposto della regolarità della sua gestione contabile. Destinatari delle comunicazioni in parola sono ovviamente anche i soci, le cui quote sociali potrebbero subire delle oscillazioni di valore non legate al fisiologico andamento delle leggi di mercato, ed anche la stessa società assoggettata al controllo, i cui interessi devono ugualmente ritenersi tutelati dalla norma in commento, atteso che il protrarsi dell'attività economica in ragione delle false attestazioni potrebbe determinare esposizioni non ripianabili ed anche danni all'immagine.
Alla stregua dei principi appena esaminati, nel caso in esame risulta incontrovertibile che le relazioni e le comunicazioni emesse da DT e GT negli anni 2002 e 2003 con riferimento alle società del Gruppo Parmalat siano caratterizzate -sotto il profilo oggettivo- da falsità e carenze informative rilevanti, atteso che in esse risulta attestata la veridicità di dati di

---

utilità, data o promessa, nonché la commissione del fatto in concorso con gli amministratori, i direttori generali o i sindaci della società revisionata.
[171] Non sembrano assumere rilievo nell'ambito dell'art. 2624 cod. civ. le comunicazioni inviate dalle società di revisione alla Consob, atteso che tale disposizione introduce ipotesi di reato poste a tutela degli interessi patrimoniali dei destinatari delle certificazioni e delle comunicazioni ivi previste; correttamente, dunque, le comunicazioni inviate dalla GT e dalla DT alla Consob ex art. 115 TUF sono state contestate nel già esaminato capo B).

bilancio che -come già ampiamente illustrato nel paragrafo 4- erano stati oggetto di massiccia falsificazione sotto diversi profili. Si ricorda, inoltre, che in nessuna delle relazioni emesse da DT e GT sono mai state espresse delle riserve, fatta eccezione per quella emessa da DT sulla semestrale Parfin al 30.06.2003, laddove i rilievi hanno riguardato il valore di iscrizione in bilancio delle quote del Fondo Epicurum la contabilizzazione di un importo incassato a fronte di uno *swap* valutario. Oltre alle relazioni sui bilanci e sui dati di periodo (semestrale e trimestrali), DT e GT hanno rilasciato *"altre comunicazioni"* per attestare la solidità finanziaria delle società da loro rispettivamente revisionate e da queste utilizzate nei rapporti con i terzi: in proposito, si considerino le numerose *confort letters*[172] emesse da DT in relazione ad alcune società del Gruppo per consentire loro l'emissione di prestiti obbligazionari, oggetto di specifica contestazione nel capo C) limitatamente agli *"anni 2002 e 2003"*.

Ebbene, accertatosi che nelle relazioni e comunicazioni emesse da DT e GT negli anni 2002 e 2003 venivano attestati dati falsi e occultate informazioni rilevanti in relazione alle società del Gruppo Parmalat assoggettate a revisione[173], va rimarcato come gli atti in questione abbiano esplicato una efficacia decettiva nei confronti dei loro destinatari: invero, avendo riguardo all'entità esorbitante dell'esposizione passiva di tali società al momento di ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria[174], emerge in tutta evidenza come moltissimi soggetti abbiano riposto fiducia nella solvibilità delle medesime, divenendone creditori o addirittura soci, e ciò anche in virtù delle attestazioni dei revisori di conformità alla legge delle comunicazioni sociali, attestazioni che oltretutto integrano un presupposto formale in assenza del quale le società in parola non avrebbero potuto neppure operare ed emettere titoli finanziari. Sotto altro profilo, si è già evidenziato come soggetto passivo della norma in esame possa essere anche la società assoggettata a revisione, possibilità che deve ritenersi concretizzata nel caso in esame, atteso che il protrarsi dell'attività economica in virtù delle false certificazioni di regolarità contabile ha determinato un'amplificarsi dell'esposizione debitoria, rendendo così oltremodo difficile un qualsiasi tipo di risanamento aziendale. Sulla base di quanto evidenziato deve, dunque, ritenersi integrato l'evento di danno di cui all'art. 2624 comma 2 cod. civ. ed anche la contestata aggravante del danno patrimoniale di rilevante gravità. A tale ultimo proposito, si osserva che in caso di reato continuato *"valendo, in mancanza di tassative esclusioni, il principio della unitarietà, la valutazione in ordine alla sussistenza o meno dell'aggravante*

---

[172] Cfr. all. 13 alla consulenza tecnica del PM, Vol. III.

[173] A titolo esemplificativo, si consideri la formula utilizzata nelle relazioni DT in atti: *"il bilancio Parfin è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso è pertanto redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del gruppo"*.

[174] Su tali dati cfr. paragrafo 4, nonché la già citata *"Relazione del Commissario Straordinario sulle Cause di Insolvenza"* (produz. parte civile Parfin cit.).

di cui all'art. 61 n.7 cp va operata con riferimento non al danno cagionato da ogni singola violazione, ma a quello complessivo cagionato dalla somma delle violazioni"[175].
Assumendo rilievo una fattispecie concorsuale in un reato proprio, sempre sotto il profilo oggettivo va evidenziato come i revisori -titolari della qualifica richiesta *ex lege*- abbiano fornito un contributo essenziale alla consumazione del reato, avendo provveduto all'emissione delle relazioni e delle comunicazioni sopra indicate e, dunque, posto in essere la condotta tipica del reato. Occorre ora stabilire se per affermare la responsabilità dell'*extraneus* (ovvero di Calisto Tanzi, il quale ha provveduto a falsificare i bilanci e a sottoporli ai revisori per la loro certificazione) sia necessario accertare che anche il soggetto qualificato abbia agito colpevolmente. Orbene, gli artt. 111, 112 uc e 119 cp[176] sanciscono il principio dell'irrilevanza del non punibilità di uno dei concorrenti per mancanza di colpevolezza o imputabilità, applicabile -attesa la sua portata generale- anche ai reati propri e, quindi, al caso in cui il concorrente non colpevole o non punibile coincida con il soggetto qualificato. Sul punto è intervenuta la Suprema Corte -peraltro con pronunce assai risalenti, attesa la assoluta incontrovertibilità della regola di diritto in esame- statuendo che *"nell'ipotesi di concorso di persone in un reato proprio sussiste la responsabilità dell'estraneo anche se il soggetto qualificato, autore materiale del fatto, non sia punibile a causa di una condizione personale o per mancanza di dolo"*[177]. In particolare, la Corte ha ritenuto possibile il concorso di un soggetto non qualificato nel reato di bancarotta, anche quando l'imprenditore fallito vada assolto per mancanza di dolo[178], ed ha ammesso il concorso del privato nella falsità ideologica realizzata dal pubblico ufficiale, nonostante la non punibilità di quest'ultimo[179]. Parte minoritaria della dottrina ha sostenuto che il principio illustrato non potrebbe operare con riferimento a quelle ipotesi di reato (tra cui alcuni delitti dei pubblici ufficiali contro la PA) in cui per la integrazione dell'offesa è richiesta la necessaria dolosa partecipazione dell'intraneo, evidenziando come in assenza di tale elemento la condotta posta in essere risulterebbe carente di tipicità. Ora, anche ad accogliere tale impostazione, si evidenzia che, attesa l'oggettività patrimoniale che caratterizza il reato di cui all'art. 2626 comma 2 cod. civ., il bene giuridico protetto da tale norma (ovvero il patrimonio dei soggetti destinatari delle comunicazioni delle società di revisione) può essere leso anche in assenza di dolo dell'*intraneus*, come nel caso in cui il

[175] Cass., Sez. VI, 8 luglio 2005, n. 33951.
[176] Nella specie, l'art. 111 stabilisce che in caso di determinazione al reato di persona non imputabile o non punibile risponde del reato il solo determinatore, mentre l'art. 112 uc sancisce l'applicabilità di alcune delle circostanze aggravanti previste dal medesimo articolo anche all'ipotesi in cui uno dei concorrenti non sia imputabile o non sia punibile. Quanto all'art. 119, tale norma attiene alla valutazione delle circostanze di esclusione della pena, limitando l'efficacia di quelle soggettive al concorrente cui si riferiscono ed estendendo a tutti i concorrenti quelle di natura oggettiva.
[177] Cass., Sez. V, 12 aprile 1983, n. 4418.
[178] Cass. n. 4418/1983 cit..
[179] Cass., Sez. V, 22 giugno 1978, n. 8135.

soggetto privo di qualifica abbia approfittato della inconsapevolezza di questi. Sulla base di quanto evidenziato, pertanto, deve ritenersi che, per valutare la posizione di Calisto Tanzi con riferimento al reato di falsità nelle relazioni delle società di revisione, non sia necessario accertare la colpevolezza dei revisori, ormai imputati in altro procedimento[180]. Avendo, dunque, riguardo alla sola posizione dell'ex patron del Gruppo Parmalat, emerge con solare evidenza la sua responsabilità in relazione alle imputazioni in esame, avendo egli sottoposto ai revisori dei dati di bilancio non veritieri ed avendo fatto sì che i medesimi li certificassero, condotta posta in essere con l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni e di indurli a fare affidamento sulla solvibilità delle società assoggettate a revisione ovvero a contrarre con le stesse, con la consapevolezza delle falsità contenute nelle comunicazioni e nelle relazioni emesse dai revisori, al fine di far conseguire un ingiusto profitto a sé e ad altri interni e/o esterni al Gruppo Parmalat, con conseguente danno dei destinatari delle comunicazioni predette.
Conclusivamente, risultando integrato l'elemento soggettivo richiesto dall'art. 2626 cod. civ. in capo a Tanzi, poco importa disquisire sul dolo riferibile a questo o a quel revisore come ha invece fatto la difesa dell'imputato, che ha dedotto che in capo ai revisori della DT potrebbe configurarsi un dolo solo eventuale, incompatibile con il dolo intenzionale previsto dall'art. 2626 cit..
Tanzi deve, quindi, essere dichiarato responsabile dei reati di cui ai capi C) e D). Quanto alle aggravanti contestate, si è già accertata la sussistenza del cagionamento di un danno patrimoniale di rilevante entità. In merito alle ulteriori aggravanti di cui alla rubrica, le stesse devono ritenersi integrate sulla base di quanto già illustrato in tema di aggiotaggio e false comunicazioni alla Consob.

7.3 Commisurazione della pena

Sulla gravità dei fatti per cui si procede non è necessario svolgere diffuse considerazioni rispetto agli accertamenti svolti in sentenza. Invero, il crack Parmalat ha determinato un passivo esorbitante rispetto al patrimonio delle società coinvolte e l'impossibilità di assolvere agli impegni finanziari assunti nell'esercizio dell'attività imprenditoriale. Il continuo afflusso di risorse da istituti finanziatori, spesso attraverso veicoli societari creati da Tanzi in paradisi fiscali, ha costituito la condizione necessaria per mantenere in esercizio il Gruppo ben oltre le sue capacità naturali di sopravvivenza e nel corso degli anni 2002 e 2003, nell'estremo tentativo di evitare il fallimento, si è assistito ad un proliferare di disperate operazioni di finanza strutturata caratterizzate da costi elevatissimi. Il Gruppo, inoltre, si è dimostrato un vero e proprio divoratore di cassa non solo perché cresciuto per

[180] Attesa l'imputazione "amministrativa" contestata alla GT, il ruolo di Penca e Bianchi -a differenza di quello riferibile ai revisori della DT- è stato compiutamente esaminato e dalle risultanze processuali considerate nel loro complesso è emersa in termini inequivocabili la loro dolosa partecipazione nei reati per cui si procede (cfr. paragrafo 5).

linee esterne non redditizie e perché invischiato -nel tentativo di occultare lo stato di insolvenza- in operazioni finanziarie di grandi dimensioni e sempre più onerose, ma anche perché oberato da distrazioni imponenti ad opera del dominus. Ebbene, le condotte accertate in questa sede hanno contribuito in modo essenziale e imprescindibile al dissesto così come fotografato al momento dell'ammissione alla procedura di Amministrazione Straordinaria. Invero, a mezzo delle false comunicazioni al mercato, rese possibili dalle false certificazioni dei bilanci da parte delle società di revisione e supportate dalle false informazioni alla Consob, Tanzi ha potuto continuare ad operare impunemente, rafforzando la sua immagine di imprenditore modello che dal 1990 in avanti non è stata altro che un grande bleuf. In particolare, l'imputato ha creato una struttura che ha operato per quasi quindici anni grazie ad una serie indeterminata di falsi in bilancio, doppie fatturazioni, spudorati falsi documentali la cui genuinità è stata certificata dai revisori, ribadita nei comunicati stampa diffusi al mercato e nelle risposte alla Consob. La gravità dei fatti per cui si procede emerge in tutta evidenza in considerazione degli ingentissimi danni cagionati agli azionisti, ai risparmiatori e ai creditori tutti, del considerevole lasso temporale in cui si collocano le condotte illecite in contestazione ed anche del numero dei soggetti che Tanzi ha saputo asservire ai suoi scopi, coinvolgendo nella commissione dei reati esaminati, per un verso, persone che autonomamente mai avrebbero preso iniziative di tal genere (come ad esempio Bocchi e Pessina) e, per altro verso, dei professionisti del falso di caratura davvero eccezionale (quali Tonna e Zini). Si consideri, inoltre, che l'effetto globale delle falsificazioni poste in essere per ordine di Tanzi, e da lui spesso direttamente ideate, sono state talmente efficaci da ingenerare l'apparenza di un gruppo industriale di indiscussa solidità, anche in campo internazionale. D'altro canto, l'abilità dimostrata dall'imputato nell'ideazione dei tecnicismi che hanno sorretto il Gruppo sin dalla quotazione in borsa è davvero sintomatica di una capacità delittuosa di grande allarme sociale. Sotto il profilo dell'intensità del dolo, nel paragrafo 6 si è già ampiamente dato atto della pervicacia criminale dimostrata dall'imputato sino al default. L'arroccamento di Tanzi si è perpetuato davvero senza soluzione di continuità per tutto il 2003. Ed infatti, a fronte dei ripetuti richiami a fare un passo indietro provenienti da più persone, egli -pur di mantenere il controllo del Gruppo- non si è mosso, perdendo l'occasione di arginare i danni già subiti dagli investitori ed anzi creandone di ulteriori, anche a mezzo della collocazione di nuovi titoli sul mercato. A tale riguardo, si ricorda che Del Soldato ha suggerito a più riprese di ricorrere al mercato per una ricapitalizzazione della Parfin (come pure hanno fatto Silingardi e Sciumé[181]), ma soprattutto assai emblematico è il già illustrato colloquio Tanzi/Ferraris risalente al novembre 2003, laddove Tanzi ha dato del matto al suo interlocutore che gli suggeriva di rivolgersi alla banche con la finalità di predisporre un piano di rientro. D'altro canto, quando dal febbraio 2003 in avanti le insinuazioni sulla

[181] Sul punto cfr. esame imputati, oggetto di disamina nella parte dedicata alla loro posizione.

stampa erano divenute davvero serie e reiterate, Tanzi non solo ha scelleratamente deciso di proseguire con le menzogne, ma ha coadiuvato attivamente i suoi complici nel perfezionamento dei tecnicismi attraverso cui assicurarne l'efficacia decettiva, come nel caso dei comunicati stampa relativi al Fondo Epicurum (si ricorda che in tali comunicati, predisposti congiuntamente a Zini, si è addirittura "genialmente" architettato che il Fondo Epicurum, soggetto sostanzialmente inesistente, avesse invitato Parfin a richiedere la liquidazione del proprio investimento nel Fondo). Si noti, inoltre, che la pervicacia a mantenere in vita il suo impero Tanzi l'ha dimostrata sino all'ultimo anche nei rapporti con la Consob, atteso che ne ha ostacolato in ogni modo gli accertamenti, impartendo le direttive per la redazione delle risposte "false" da inviare alla medesima, senza peraltro cogliere l'opportunità di svelare la realtà nemmeno in sede di audizione, avvenuta presso tale organo di vigilanza a pochissimi giorni dal default. Identico intento criminale l'imputato l'ha del resto dimostrato nei rapporti con le banche, avendo cercato presso le medesime un supporto per il mantenimento in vita di una struttura societaria in decadimento anche nel corso di tutto il 2003, supporto sfociato nelle tre emissioni obbligazionarie della Parmalat Finance Corporation BV, foriere di ingenti danni per i sottoscrittori. Al riguardo, deve ritenersi smentito che l'imputato non avesse contatti personali con i vertici dei più grossi gruppi bancari, come da egli sostenuto[182]. In tal senso, si richiamano ancora una volta le trattative intrattenute da Tanzi relativamente all'emissione del bond Deutsche Bank alle soglie del default, oltre ad un'intervista rilasciata dal medesimo, apparsa su Milano Finanza del 7 dicembre 2002 dal titolo "I segreti di Mister Bond", affiancata dal sottoparagrafo "Imbert per amico", ove vengono descritti i rapporti intercorrenti tra l'imputato e uno dei capi storici di JP Morgan Chase[183], che smentiscono l'immagine di persona sprovveduta che l'imputato ha voluto dare di sé.
La spiccata capacità a delinquere di Tanzi si manifesta ulteriormente, sol avendo riguardo alle motivazioni che lo hanno portato a commettere i reati per cui si procede. Invero, il suo intento non è certo stato quello di risanare l'azienda, che -lo si ripete- versava già in gravissime condizioni finanziarie sin dalla quotazione in borsa della holding nel 1990, ma quello di arricchirsi e fregiarsi del titolo di imprenditore modello ai danni dei terzi, su cui ha scaricato tutti i rischi delle sue forsennate e alquanto sciagurate iniziative imprenditoriali. D'altro canto, si è già innanzi evidenziato come l'imputato fosse animato da un vero e proprio delirio di onnipotenza, atteso che anche allorquando -nel corso del 2003- la crisi di liquidità era divenuta davvero insostenibile, egli contava di poter portare avanti in eterno il suo impero a mezzo dell'emissione di ulteriori prestiti obbligazionari e della cessione delle società del turismo, anch'esse peraltro in gravissima perdita, e così ricapitalizzare in parte la holding, non pensando neppure per un secondo a portare i libri in Tribunale.

[182] Cfr. paragrafo 6.
[183] Cfr. *slide* n. 100 della consulenza tecnica.

Avendo poi riguardo alla condotta contemporanea e susseguente al reato non può non ricordarsi che la distruzione delle carte Bonlat è avvenuta per ordine di Calisto Tanzi a pochissimi giorni del default. Assai significativo è poi il viaggio effettuato a Quito in compagnia della moglie non appena era pervenuta la risposta ufficiale di Bofa in merito all'inesistenza del conto Bonlat il 18 dicembre 2003. Che questo viaggio sia avvenuto per occultare capitali o più semplicemente -come rappresentato dall'imputato nelle ultime battute del dibattimento- perché l'Ecuador gli era stato indicato come paese dove l'estradizione verso l'Italia è particolarmente complessa, non muta i termini della questione, assumendo in ogni caso rilievo un comportamento di una gravità in alcun modo tollerabile. Invero, nel momento in cui il Gruppo Parmalat stava crollando con le inevitabili tragiche conseguenze per i suoi creditori (azionisti, dipendenti, risparmiatori, fornitori ecc.), Tanzi -ancora una volta- ha avuto esclusiva cura dei propri interessi, dimostrando una marcata insensibilità per i soggetti travolti dalle sue scelleratezze e una spregiudicatezza davvero fuori dall'ordinario. In altri termini, neppure a fronte dell'insolvenza conclamata, l'imputato ha pensato che fosse opportuno recarsi dall'autorità giudiziaria per fornire delle spiegazioni ed evitare inutili dispendi investigativi. D'altro canto, a ben vedere, anche nel corso del dibattimento l'imputato ha mantenuto un comportamento tutto fuorché collaborativo, atteso che -sottraendosi all'esame- ha privato il Collegio e le parti di un fondamentale contributo nella ricostruzione degli eventi, contributo evidentemente di potenziale primaria importanza, trattandosi del promotore delle attività illecite qui giudicate. Quanto alle dichiarazioni spontanee, rese al principio e al termine del dibattimento, si è già rimarcato come in esse possa leggersi una resipiscenza per nulla sentita. Infatti, pur ammettendo di aver contribuito al *crack* Parmalat e chiedendo "perdono" in ragione di ciò ai risparmiatori, Tanzi ha ribadito che la responsabilità principale di quanto accaduto deve essere ascritta ai banchieri e agli operatori finanziari, i quali avrebbero approfittato della sua ingenuità sin dalla quotazione in borsa della Parfin nel 1990. In realtà, si è già evidenziato come le accuse che l'imputato ha rivolto alle banche si dissolvano in considerazione del fatto che il "sostegno" che Tanzi ha accettato dalle medesime è servito a mantenere in vita un sistema di cui egli era ideatore e primo avvantaggiato. Dunque, pur non escludendosi che alcuni istituti di credito possano aver lucrato illecitamente dal rapporto con il Gruppo Parmalat, ciò che qui conta è che senza le determinazioni di Tanzi ciò non sarebbe mai accaduto e che l'utilità primaria di tale rapporto è in ogni caso riferibile all'imputato, avendone egli tratto vantaggio sotto diverse angolazioni, certamente quella economica, ma anche più in generale in punto di prestigio sociale. Né va dimenticato che Tanzi ha cercato di attenuare la sua responsabilità, rappresentando di non essere stato a conoscenza che molte delle emissioni obbligazionarie destinate agli investitori istituzionali siano state in realtà collocate dagli istituti di credito presso il mercato *retail*. In proposito, si è già osservato che poco rileva la pretesa inconsapevolezza di Tanzi sul punto. Invero, i danni che subiscono gli investitori

istituzionali sono comunque forieri di gravi conseguenze per il mercato con inevitabili negativi effetti per l'intera economia e dunque, in ultima analisi, per la collettività, senza contare che le obbligazioni Parfin quotate presso la Borsa di Milano erano naturalmente preordinate al mercato *retail*, come pure le azioni della *holding*, e di tale circostanza Tanzi era ovviamente a conoscenza. In buona sostanza, la responsabilità dell'imputato appare di una gravità davvero marcata ed anzi si amplifica proprio alla luce delle giustificazioni dallo stesso fornite, che fanno apparire alquanto sterile la sua ammissione di colpevolezza, specie laddove l'imputato ha insistito a fornire di sé l'immagine di vittima e di persona sprovveduta, suggestioni che si scontrano *ictu oculi* con tutte le emergenze del dibattimento.

Conclusivamente, sulla base di tutto quanto sin qui illustrato avendo riguardo ai criteri di cui all'art. 133 cp, ben si comprende come la pena base in relazione alla violazione più grave tra quelle accertate dovrò assestarsi vicino ai massimi edittali. Nello stesso senso, si osserva che è del tutto fuori questione la concessione delle attenuanti generiche, neppure con giudizio di equivalenza, sol avendo riguardo all'entità dei danni cagionati, all'intensità del dolo, alla pervicacia sino all'ultimo dimostrata dall'imputato e alla mancata collaborazione processuale, che di certo non è stata preclusa dalle condizioni di salute dell'imputato, giacché il medesimo si è presentato in dibattimento per rendere dichiarazioni spontanee prendendo la parola del tutto agevolmente con assoluta tranquillità e autocontrollo.

Come già evidenziato nel paragrafo 6, è sicuramente ravvisabile la medesima ideazione tra tutte le condotte delittuose addebitate all'imputato, sia interna tra i fatti di aggiotaggio di cui al capo A), che tra questi ultimi reati e quelli di cui agli altri capi di imputazione, con conseguente applicazione della disciplina della continuazione, in ragione del perseguimento di un unico scopo e del medesimo contesto in cui si è svolta l'intera vicenda: Tanzi, invero, già nel lontano 1990, aveva deciso di diventare il *dominus* di uno dei più importati gruppi imprenditoriali italiani a costo di frodare il mercato, deliberando di falsificare i bilanci e di porre in essere qualsiasi altra condotta necessaria all'occultamento di tale tragica verità (false informazioni al mercato, alla Consob e nelle relazioni delle società dei revisori), determinazione che in effetti ha attuato sino al dicembre del 2003.

Reato più grave, considerato il trattamento sanzionatorio previsto dal legislatore, è quello di cui all'art. 2637 cod. civ. (nella formulazione vigente all'epoca dei fatti, sostanzialmente identica all'attuale 185 comma 1 TUF, fatta eccezione per il trattamento sanzionatorio, oggi molto più severo e che ovviamente non può trovare applicazione, atteso il disposto dell'art. 2 comma 4 cp). A mezzo delle false informazioni al mercato, si è procrastinata l'emersione dello stato di decozione del Gruppo Parmalat con ingenti danni per i creditori, obiettivo a cui tutte le altre condotte contestate ai capi B), C) e D) sono state asservite, di talché i fatti di manipolazione del mercato assurgono a violazione più grave, oltre che in astratto, anche in concreto.

Il fatto di reato più grave deve essere individuato nel primo episodio di aggiotaggio che si è accertato essere riconducibile al capo A) ovvero quello del 27 febbraio 2003. Sulla base di quanto sopra illustrato sotto il profilo della gravità dei fatti e della capacità a delinquere riferibile a Calisto Tanzi, la pena base deve essere individuata in misura prossima al massimo edittale. Oltretutto, sempre alla stregua dei criteri di cui all'art. 133 cp, l'episodio in parola si caratterizza per particolare scelleratezza, in quanto segna l'inizio della c.d. fase terminale del Gruppo Parmalat, laddove -a fronte dei primi seri ed espliciti interrogativi posti dal mercato sulla solidità economico-finanziaria di tale soggetto economico- Tanzi ha deciso di perseverare nel suo intento criminoso, rafforzando le "dosi" dei falsi sino ad allora compiuti, fornendo rassicurazioni al mercato che vanno davvero al di là di ogni immaginazione ed assumendo atteggiamenti intimidatori con la minaccia più volte reiterata nei comunicati stampa della Parfin di perseguire vie legali contro chi aveva e avrebbe in futuro divulgato informazioni false e tendenziose relativamente alla credibilità della azienda, minaccia appunto contenuta nei comunicati del 27 febbraio 2003. Conseguentemente, in virtù dei criteri sopra richiamati, la pena base per il reato più grave di cui al capo A va individuata in anni quattro di reclusione, aumentata ad anni cinque di reclusione in relazione all'aggravante di cui all'art. 112 n. 2) e ad anni cinque e mesi undici di reclusione in relazione all'aggravante di cui all'art. 112 n. 2). La gravità dell'episodio considerato e il contesto dell'azione giustificano un aumento per le circostanze aggravanti in misura vicina alla loro massima estensione. Vanno, poi, computati gli aumenti per la continuazione che determinano una pena finale di anni dieci di reclusione: in particolare, la pena per il reato più grave sopra individuata (anni cinque e mesi undici di reclusione) va aumentata ad anni sette di reclusione in relazione ai restanti 13 episodi di aggiotaggio (mesi uno di reclusione per ciascun episodio), ad anni otto di reclusione in relazione ai fatti di cui al capo B), ad anni nove di reclusione in relazione a fatti di cui al capo C) e ad anni dieci di reclusione in relazione ai fatti di cui al capo D). Invero, nonostante la loro funzione strumentale, i reati satellite si caratterizzano per una speciale gravità in ragione dell'intervallo temporale in cui si sono succedute le varie condotte, del numero dei soggetti coinvolti nella realizzazione dei falsi, dei danni cagionati ai terzi e dell'intensità del dolo.
In merito al trattamento sanzionatorio, la difesa dell'imputato ha evidenziato che la pena richiesta dal PM (pena finale anni tredici di reclusione), osservazione che *mutatis mutandi* vale anche per quella testé determinata, sarebbe del tutto sproporzionata rispetto a quelle inflitte agli originari coimputati ex art. 444 cpp, con particolare riguardo alle posizioni di Tonna (pena finale anni due mesi sei di reclusione) e Zini (pena finale anni due di reclusione), e nelle conclusioni ha riproposto la richiesta di patteggiamento presentata in udienza preliminare (pena finale anni due mesi sei di reclusione per i capi A, B, C e D), già avanzata in sede di questioni preliminari ed in occasione delle contestazioni suppletive avvenute nel corso del dibattimento (pena finale anni due mesi nove di reclusione per i capi

A, B, C, D e l'allora capo F, imputazione dichiarata inammissibile dal Tribunale[184]), richieste su cui il PM non ha espresso il proprio consenso. In tali istanze, l'imputato e i suoi difensori hanno determinato la pena base per tutti i fatti di cui al capo A) in anni cinque di reclusione, senza dettagliare l'aumento per la continuazione interna, hanno poi operato la riduzione per le circostanze attenuanti generiche con giudizio di prevalenza sulle aggravanti contestate (riduzione che a rigore avrebbe dovuto essere effettuata con riferimento alla pena del reato più grave, anteriormente all'aumento di pena operato per la continuazione interna) ed hanno, infine, determinato gli aumenti per la continuazione esterna in mesi uno per il capo B) e in mesi uno giorni quindici di reclusione per ciascuno dei capi residui. Ebbene, al fine di evidenziare l'incongruità della pena richiesta dall'imputato, basti richiamare quanto sopra evidenziato con riferimento alla gravità dei fatti e alla non riconoscibilità delle circostanze attenuanti generiche, la cui concessione è stata argomentata dalla difesa in relazione all'incensuratezza e alla condotta processuale tenuta da Tanzi, nonché alla necessità *"di adeguamento della pena alle (sue) condizioni di salute, che anche durante i nove mesi di custodia sopportata, per questa ed altra causa, si sono sempre manifestate problematiche, costringendo a costanti rapporti terapeutici con i presidi sanitari locali"*. Sul rilievo dell'incensuratezza e sulla natura del comportamento processuale tenuto dall'imputato si è già detto abbondantemente, mentre sulle condizioni di salute basti ribadire ancora una volta che le stesse non hanno certo impedito all'imputato di presenziare ad alcune udienze del dibattimento, nel corso delle quali ben avrebbe potuto sottoporsi all'esame delle parti, in luogo di rendere -senza evidenziare affaticamenti di sorta- dichiarazioni spontanee. Quanto agli aumenti operati dalla difesa Tanzi per la continuazione in relazione ai reati satellite, sulla cui gravità ci si è già soffermati, gli stessi devono ritenersi davvero sfacciatamente esigui. Ciò detto, nonostante questo Collegio non reputi che la valutazione sull'adeguatezza della pena "patteggiata" debba essere compiuta con un giudizio rigido, verificando cioè se la stessa corrisponda esattamente a quella che il giudice avrebbe applicato (naturalmente computata in quest'ultima la riduzione per il rito), a fronte di una pena ritenuta equa per l'imputato da parte dell'organo giudicante pari ad anni dieci di reclusione che, anche ridotta di un terzo, risulta essere più che doppia rispetto a quella determinata nell'istanza di patteggiamento, emerge *ictu oculi* come il dissenso manifestato dal PM non possa essere ritenuto ingiustificato, con la conseguenza che risulta preclusa la riduzione di pena prevista dall'art. 448 comma 1 cpp. Invero, per tutto quanto sopra espresso, una vicenda come quella qui giudicata non consente -alla luce del parametro della congruità della pena previsto dall'art. 444 cpp- un trattamento sanzionatorio così blando come quello proposto dalla difesa Tanzi, laddove il riconoscimento delle attenuanti generiche e gli aumenti operati per la continuazione risultano del tutto inaccettabili. Quanto alla pena inflitta ex art. 444 cpp agli originari

[184] Cfr. ordinanza ud. 10.01.2008.

coimputati Tonna e Zini, non può tacersi che -in ragione della posizione di preminenza ai medesimi riferibile nella vicenda Parmalat- la stessa appare inadeguata rispetto ai fatti accertati, ma va ribadito che a tali soggetti è comunque riconoscibile un ruolo subordinato rispetto a quello dell'imputato, che era pur sempre il primo beneficiario del sistema di falsità su cui si è retto il Gruppo Parmalat. Di certo, anche Tonna e Zini hanno ricevuto cospicui vantaggi economici dai reati perpetrati sotto la direzione di Calisto Tanzi, ma si tratta pur sempre di beneficiari di secondo grado ed in ogni caso di strumenti fungibili da parte del *dominus*. Ad ogni modo, in punto di diritto, va rimarcato come le valutazioni operate da altri giudici con riferimento al trattamento sanzionatorio riservato agli originari coimputati non risulti in alcun modo vincolante per questo Collegio. In tal senso, si è espressa in più occasioni la Suprema Corte, la quale anche di recente ha statuito che "*in tema di ricorso per cassazione, non può essere considerato come indice di vizio di motivazione il diverso trattamento sanzionatorio riservato ai coimputati la cui posizione sia stata definita mediante patteggiamento, perché tale rito conduce ad una decisione che si fonda su valutazioni del tutto particolari, che tengono anche conto del risparmio processuale conseguente alla scelta di una forma di definizione del processo alternativa al dibattimento*"[185].

Determinata nei termini sopra illustrati la pena da irrogare per i fatti di cui ai capi A), B), C) e D) della rubrica, consegue per legge la condanna dell'imputato al pagamento delle spese processuali e l'applicazione delle pene accessorie di cui agli artt. 28 e 32 cp.

8. Le posizioni di Barachini, Silingardi e Sciumè: premessa

Alcune considerazioni si impongono in merito alla formulazione del capo di imputazione sub A) con riferimento alla posizione dei suddetti imputati, componenti il Consiglio di Amministrazione in ruolo di amministratori non esecutivi, che l'accusa prospetta quali concorrenti nella loro qualità di membri del Consiglio di Amministrazione di Parmalat Finanziaria s.p.a, anche in relazione ai controlli non esercitati**.**

Tale ultima specificazione non può che derivare, all'evidenza, dalle note di perplessità a suo tempo espresse dal GIP in sede di richiesta - respinta - di procedere a giudizio immediato pure nei confronti dei suddetti imputati, sulla base del rilievo che si trattava di una accusa di aggiotaggio e non risultava indicato in che cosa fosse consistita concretamente la condotta concorsuale.

Per queste posizioni il GIP sottolineava che non si faceva menzione né dell'art. 40 n.2 c.p. e neppure implicitamente riferimento a condotte di non impedimento della lesione del bene tutelato dalla norma di cui all'art. 2637 c.c.

La pubblica accusa si è attenuta alle indicazioni di quel giudice, ed ha declinato nel capo di accusa in termini aggiuntivi (significativo "l'anche**"** che dice come ad avviso degli

[185] Cass., Sez. VI, 12 marzo 2008, n. 24402.

inquirenti ci fosse già quanto bastava) la contestazione altresì in termini di condotta omissiva.

L'approfondimento dibattimentale consente di affermare che nell'ottica accusatoria resta ben salda l'ipotesi del concorso in forma attiva, consistito nella presupposta partecipazione consapevole di questi amministratori alla condotta illegale innanzi tutto di falsificazione dei bilanci Parfin; con inevitabile riflesso di concorrente responsabilità nella diffusione di necessitate false comunicazioni al mercato, sia realizzate dal Consiglio per quanto di competenza, sia dal presidente amministratore delegato alla comunicazione societaria della capogruppo (ovvero Tanzi – presidente e Amministratore delegato di Parfin con Petrucci – direttore Amministrativo)

Concorso attivo intanto (e fondamentalmente) in quanto questi amministratori avrebbero agito in combutta con gli esecutivi, essendo a conoscenza che il gruppo Parmalat, lungi dall'essere quella molto apprezzabile realtà economica positiva di prima multinazionale italiana che appariva, era invece in gravissime difficoltà, di tal che si era ricorsi e si continuava a ricorrere ad una pervicace falsificazione bilancistica, quanto meno dalla data della realizzata quotazione in borsa.

E certo questo non perché gli imputati conoscessero la tecnicalità delle operazioni di falsificazione ma perché al corrente o che non esisteva la liquidità o che comunque i debiti erano ben superiori a quelli attestati dal bilancio e comunicati al mercato; secondo la successione di argomentazioni d'accusa.

In buona sostanza sarebbero stati, gli odierni imputati, componenti di un "sodalizio" criminale costituito fra tutti indistintamente i membri del consiglio di amministrazione.

La complicità – ognuno nel suo ruolo – sarebbe stata, secondo quanto prospettato, condizione imprescindibile di ammissione a tale organo amministrativo che, oltre a deliberare bilanci falsi, in quanto società quotata in borsa e quindi tenuta a comunicare, doveva altrettanto sistematicamente diffondere dati falsi per restare sul mercato e per ivi reperire i capitali essenziali al suo continuare ad operare.

Se a conoscenza dei falsi in bilancio – la cui redazione tra l'altro è atto non delegabile ex 2381 c.c. –, gli imputati non potevano ignorare che da ciò sarebbe derivata, per necessità, la diffusione di notizie false al mercato, con conseguente relativa preventiva adesione anche alla condotta degli esecutivi delegati ad occuparsi di tale attività (sia tramite comunicati stampa e rapporti con la comunità finanziaria e con le istituzioni) ed in concorso attivo – quantomeno ideale – nella stessa condotta di aggiotaggio sicuramente realizzata da Tanzi e dagli altri esecutivi o funzionari Parmalat, autori e realizzatori confessi delle imponenti falsificazioni.

Dettaglio superfluo, comprensibilmente, deve essere parso, in tale ottica, quello della responsabilità degli amministratori non esecutivi, giuridicamente ancorata alla particolare posizione di garanzia di tali soggetti a tenore degli artt. 2381 e 2392 c.c; in quanto la loro stessa presenza in Consiglio attestava una partecipazione complice.

E tant'è che ancora in sede di requisitoria il PM, che ha affrontato le posizioni specifiche in esame, richiama la valutazione iniziale nell'immediatezza dei fatti - *"La vicenda è talmente grave, il buco è talmente grosso i fatti sono talmente macroscopici che qui tutti sono responsabili di tutto.."* - indicata come ipotesi accusatoria verificata in esito al dibattimento.

La formulazione del capo di imputazione sub A) del resto è l'esatta riproduzione anche grafica di tale ottica totalizzante, che esprime in concreto il convincimento che la posizione di garanzia di tutti gli amministratori abbia il medesimo contenuto; che per tutti la posizione di garanzia si declini sulle medesime competenze (vedasi la gestione aziendale, la vigilanza sul generale andamento della gestione, il controllo sui flussi etc) a prescindere che siano esecutivi o meno.

Con ciò bypassandosi del tutto la problematica annosa della responsabilità degli amministratori privi di delega in ordine a reati societari o fallimentari che esigono l'elemento soggettivo doloso, già oggetto di contrastanti interpretazioni da parte della dottrina e della giurisprudenza, attenzionata in particolare dalla relazione alla legge di riforma della disciplina della società di cui al D.Lgs n. 6/03.

Nella requisitoria del PM che ha curato tali posizioni, la responsabilità degli imputati è stata argomentata, recuperando l'adeguato schema giuridico dell'art. 40, 2° comma c.p. (ancorchè il PM, nel suo esordio, ribadisca che si contesta un contributo sia commissivo che omissivo), valorizzando condotte di inerzia: intesa questa quale mancata attivazione nel fare domande di approfondimento agli amministratori esecutivi (oltre che mancata iniziativa di segnalazione o denuncia doverosa) pur in presenza di segnali forti, tali da potersi inferire in capo agli imputati una volontà adesiva consapevole di copertura della costante e continuata falsificazione della comunicazione societaria diffusa al mercato.

Segnali dettagliati quali "*l'esposto di un socio*, -che è il Fondo Hermes-, i *rilievi avanzati dalla Consob e dai rappresentanti della Business Comunity e dagli altri investitori istituzionali, l'evidenza di falsità di dati contabili o di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche"*, da valutarsi in correlazione - in buona sostanza - a chi sono Barachini, Silingardi e Sciumè e a quali rapporti personali e professionali o economici gli stessi intrattenevano con Tanzi o altri membri della famiglia o con società del gruppo.

Apprezzabile sforzo quello della pubblica accusa requirente che, non potendo sottrarsi alla impostazione totalizzante del capo di accusa, sviscerato in sede di interrogatorio degli imputati, ha sottolineato circostanze che in tesi, per la loro valenza manifestativa, avrebbero dovuto far percepire agli imputati le difficoltà della Parfin, quand'anche non conoscessero la realtà per altre vie personali: le dovevano capire quantomeno dalle reazioni del mercato, dagli aggiustamenti di strategie manageriali e dal *turnover* straordinario dei *CFO*.

Si sottolinea, infatti, in premessa che nel febbraio la Parmalat annunciava l'emissione di un nuovo bond e il mercato non reagiva positivamente[186], tanto che il titolo (come risulta dall'esame del funzionario Consob Portioli Giovanni all'udienza del 31.5.06) subiva un brusco ribasso e Tonna, pur restando all'interno della società come consigliere personale di Tanzi e componente del cosiglio di amministrazione, si dimetteva dalla carica di Direttore finanziario e veniva sostituito da Ferraris. Questi a sua volta comunicava una prospettiva di riduzione dell'indebitamento tramite utilizzo della liquidità per un importo progressivo fino a 900 milioni di euro, ma venivano emessi nel corso dell'anno invece altri bond. Il 14.11.03 anche Ferraris si dimetteva, ufficialmente per dare corso a progetti personali – mentre non era così – e veniva sostituito nel ruolo da Del Soldato.

Valuta il Tribunale, che pur adeguata l'imputazione ai rilievi tecnici del GIP, la suggestione iniziale abbia finito col costituire la chiave di lettura privilegiata di ogni evento societario e dei comportamenti degli imputati in esame, trasferita sul piano dell'elemento soggettivo del reato, inesorabilmente doloso. Ciò a prescindere, si vuole dire innanzi tutto, da considerazioni tra la situazione in essere (essenziale per valutare ex ante, come in tutti i reati anche omissivi, quanto dai medesimi imputati percepito o conosciuto della effettiva realtà Parmalat all'epoca dei contestati reati di aggiotaggio nel corso del 2003) rispetto a quanto poi risulterà essere, solo a seguito di approfondite indagini a trecentosessanta gradi e in esito a laboriose ricostruzione di plurimi consulenti.

E a prescindere altresì, da una considerazione in termini oggettivi dell'intervento della Consob, che ha svolto approfondita verifica come suo compito istituzionale, in presenza di notizie di stampa atte a turbare il mercato ed il valore dei titoli e che ha concluso senza rilevamento di problematiche sostanziali di bilancio: per restare in questa sede, a titolo esemplificativo, al forse principale elemento di accusa valorizzato quale segnale di allarme – si dice – di valenza inequivoca per tutti.

Ne è conseguita una sorta di sovrapposizione tra il concorso attivo originario ed il concorso per omissione dell'obbligo di impedire l'evento collegato alla speciale posizione di garanzia degli amministratori privi di delega, con la rivisitazione semmai dell'elemento soggettivo identificato quantomeno nella forma del dolo eventuale.

Si vuole dire che, nell'ottica accusatoria, vi è sostanziale coincidenza tra gli elementi valorizzabili in termini di condotta concorsuale attiva e condotta concorsuale omissiva, cosicchè la conclusione – come del resto dichiarato – è che la valutazione iniziale avrebbe trovato conferma.

Non può concordare – nel merito – il Tribunale, giacchè, fermo restando che Barachini, Silingardi e Sciumè hanno fatto parte del Consiglio di Parfin e che hanno valutato positivamente e quindi hanno partecipato alla approvazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2002 e delle trimestrali e semestrale 2003, il punto è che la conclusione

[186] Cfr. esame funzionario Consob Portioli Giovanni in trasc. Ud.31/5/06

presupposta dall'accusa – cioè loro conoscevano – deve correttamente essere il punto di arrivo di una verifica rigorosa della valenza rappresentativa dei segnali cd. forti, per un verso, e di un'altrettanto rigorosa verifica, per altro verso, di quelle condizioni soggettive di ciascuno degli imputati, che tanto peso pare abbiano avuto nell'indicarli come complici "tipo".

Solo all'esito di un siffatto percorso potrà verificarsi o negarsi la prospettazione accusatoria secondo cui l'avere omesso da parte di Barachini Silingardi e Sciumè, totalmente o in parte, richieste di spiegazioni ad approfondimento di quanto riferito dagli esecutivi, ovvero sulla base di informazioni acquisite comunque da altre fonti identificate, relativamente alla situazione patrimoniale economico-finanziaria rappresentata nella informazione societaria, integra attestazione della loro conoscenza della falsificazione della medesima; con accettazione – solo in tale contesto prospettabile – del rischio che fossero diffuse informazioni false.

L'unico aspetto, nel reato di aggiotaggio di cui trattasi, che si può trascurare è la verifica dell'idoneità in concreto delle false informazioni diffuse ad alterare il prezzo del titolo Parfin quotato alla Borsa di Milano (aspetto già considerato nella prima parte della motivazione).

Peraltro, la prova provata di tale circostanza si ricava – questa sì – integralmente dalla ricostruzione delle operazioni di falsificazione accertate, in quanto la sistematicità e imponente entità delle medesime per un periodo ultradecennale dà conto come, tramite la falsa allegazione al mercato in punto di liquidità e di livello di indebitamento, è stata mantenuta in vita e sul mercato borsistico una realtà economica decotta e che non aveva requisiti di quotazione in borsa; cosicchè l' aggiotaggio continuato realizzato nel 2003 [187] non solo ha di fatto alterato – al di là del mero pericolo concreto richiesto – il prezzo del titolo, ma ha addirittura formato un prezzo inesistente del titolo, giacchè inesistente era la realtà economico-finanziaria del gruppo Parmalat, pur se con una realtà industriale produttiva di valore.

Non vi è contestazione alcuna sul punto da parte delle difese degli imputati, e questa è la connotazione peculiare della "vicenda Parmalat", cui ha voluto forse riferirsi l'accusa con il termine atecnico di caso di aggiotaggio "immanente".

La pur lunga ed esaustiva trattazione dibattimentale in punto di falsità delle informazioni fornite al mercato nel corso del 2003 sub specie di falsità dei dati di bilancio, correlata alla ricostruzione dei termini e modalità operative tramite le quali veniva realizzata tale

[187] Si è già detto che è questo l'ambito temporale del reato contestato, come risulta dall'originario capo di imputazione, essendo la diffusione di notizie false, tramite comunicati stampa o con altre modalità , tutta riferibile al 2003, come da elencazione su cui si è soffermata la consulenza Chiaruttini. Il 2002 è l'anno di riferimento di operazioni con BofA, inserito nella contestazione suppletiva funzionalmente alla modifica del capo e) .

imponente falsificazione, tuttavia nulla dice di per sè di obiettivamente significativo in punto di responsabilità imputata agli amministratori di cui trattasi.

8.1 I principi di diritto di riferimento della decisione.

La messa in campo di una responsabilità per omissione, obbliga ad approfondire in modo più dettagliato i termini giuridici della questione.

Nella requisitoria il PM stesso ha richiamato la normativa civilistica di riferimento per la posizione di garanzia degli amministratori privi di delega, nonché la normativa speciale del TUF; si è soffermato sul contenuto della posizione di garanzia a termini della intervenuta riforma delle società di cui al D.Lgs 6/03, rimarcando che si è sostituito l'obbligo di agire informati all'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione e in sintesi concludendo che, pur modificata la normativa, nel caso di specie vi era stata omissione dell'obbligo di agire informati da parte degli imputati, e che, quanto all'atteggiamento psicologico, esso rimaneva leggibile in termini di dolo eventuale. Forma di dolo che certo non è stato esclusa – ha sottolineato condivisibilmente il P.M. requirente – dalla giurisprudenza di legittimità nell'ambito del quadro tracciato – e del tutto condiviso dal Collegio – dalla Suprema Corte, 4.5.07, n. 665 (cd. sentenza Bipop-Carire), di speciale rilievo e pertinenza nel caso in esame.

Pare opportuno pertanto soffermarsi in via preliminare a dare conto dei passaggi interpretativi della sentenza sopra citata, che riguardano strettamente le ricadute sul piano della responsabilità penale degli amministratori privi di delega e della riconfigurata posizione di garanzia di tali amministratori, esplicitamente conformata a termini della relazione alla legge di riforma cd. Vietti. [188].

In sintesi:

- la riforma ha indubbiamente alleggerito gli oneri e le responsabilità degli amministratori privi di deleghe in quanto è stato rimosso il dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione, già contemplato dall'art. 2392 co 2 c.c., e sostituito con l'onere "di agire informato" essendo questo peraltro il principio informatore della novità legislativa del 2003, che ha rimodulato l'intero quadro normativo anche rispetto all'amministratore destinatario di delega (art. 2381 co.5 e co.1 c.c.);
- "l'agire informato" configura un doveroso potere, in capo ai non esecutivi, di richiedere informazioni**,** senza che ciò assegni anche un'autonoma potestà di indagine.

[188] In cui si legge: "*la eliminazione del precedente secondo comma dell'art. 2392 dell'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, sostituita da specifici obblighi ben individuati (v. in particolare gli art. 2381,2391) tende, pur conservando la responsabilità solidale, ad evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nella esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali finiva per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili*"

- per effetto della riforma risulta altresì riconfigurato – sul piano della responsabilità penale per i reati societari o fallimentari ed anche per fatti commessi anteriormente alla riforma – il nesso causale ex art. 40 co.2 c.p., che si parametra sulle fonti normative (quindi codice civile e leggi speciali anche di "ordinamento settoriale" - come definito dal P.M) nei termini che costituiscono il dovere di intervento;
- il punto essenziale, con riferimento al *thema decidendum* di questo Collegio, è lo stesso affrontato dalla sentenza in questione: "*occorre decisamente segnare il limite operativo dell'art. 40 2co. c.p quando sia correlato ad incriminazioni connotate da volontarietà, onde evitare di sovrapporlo, o peggio di sostituirlo con responsabilità di natura colposa incompatibile con la lettera delle fattispecie incriminatrici, che configurando comportamenti modulati sulla consapevolezza dolosa, non consente di addebitare all'autore di volontaria omissione, con argomentazione propria della colpa (e cioè con rimprovero di imperizia, o di negligenza o di imprudenza) l'evento che egli ha l'obbligo giuridico di impedire"*;
- per i reati dolosi è espressamente insistito lo schema della responsabilità omissiva nei due elementi della rappresentazione dell'evento e della volontarietà dell'omesso impedimento (in violazione dell'obbligo giuridico fondato dalla posizione di garanzia) che può configurarsi anche in via eventuale, di tal che chi si sia sottratto nell'esercizio dei suoi doveri ex lege, accettando il rischio del realizzarsi dell'evento illecito presente nella sua rappresentazione, può rispondere ai sensi dell'art. 40 2 co. c.p..; *" ma pur in questa dilatazione consentita dalla forma eventuale del dolo non può esservi equiparazione tra conoscenza e conoscibilità dell'evento che si deve impedire, attenendo la prima all'area della fattispecie volontaria e la seconda , quale violazione ai doveri di diligenza all'area della colpa***.**

Da quanto affermato sin qui può già trarsi conclusivamente in termini banali che la questione, essenziale per il Tribunale – certamente per gli addebiti di tipo commissivo e, alla luce di quanto detto, anche per la prospettiva omissiva – è quella di verificare se gli elementi di accusa nei termini allegati diano conto o meno che Barachini, Silingardi e Sciumè si sono rappresentati che il consiglio di amministrazione per la loro parte, e i soggetti, per delega e ruolo tenuti, diffondevano al mercato informazioni false, sia per quanto attiene alla liquidità che all'indebitamento.

Rappresentazione che necessariamente passa dal valutare se, per dati cognitivi in loro possesso per via di rapporti personali o professionali con la società o con Tanzi, o sedendo nel consiglio di Amministrazione della Parmalat Finanziaria s.p.a, tali soggetti avessero avuto percezione che la realtà economico-finanziaria fosse tutt'affatto diversa da quella che veniva comunicata dagli esecutivi.

Quella realta che ha cominciato a disvelare l'equipe di PWC per Bondi, prima consulente della società ancora - si fa per dire - *in bonis* e poi Commissario Straordinario della procedura, è che è stata ricostruita nella sua interezza dalla consulente nominata dalla

Procura di Milano, dr.ssa Chiaruttini, a cui è stato dedicata in massima parte anche la annosa verifica dibattimentale.
Altra parte della sentenza con cui si è confrontato e correlato il percorso decisorio del Tribunale è quello in cui la Suprema Corte affronta più in dettaglio il tema sempre molto difficoltoso della prova nel merito delle vicende concrete, ovvero di quali siano e quale valenza debbano esprimere gli elementi attestanti la rappresentazione di cui si è detto.
In quel giudizio infatti la procura ricorrente aveva allegato una situazione di conoscibilità dell'evento illecito in virtù di segnali "forti", di sintomi di patologia insiti nell'operazione coinvolgente la società bancaria, evincibili dagli atti sottoposti alla attenzione degli amministratori indipendenti, con sottolineatura di appiattimento ed affidamento sulle posizioni degli esecutivi (sull'assunto che l'affidamento ad esse non può ammettere cieca rinuncia delle personali facoltà critiche o di corredo di competenza professionale del non operativo).
Prospettazione certo accoglibile in via astratta – sottolinea la Corte – , ma per la quale occorre la *dimostrazione di segnali perspicui e peculiari in relazione all'evento illecito, nonché l'accertamento del grado di anormalità di questi sintomi, non in linea assoluta, ma per l'amministratore non operativo.*
Tale precisazione, ad avviso del Tribunale, vale a richiamare l'attenzione, anche attraverso le qualificazioni utilizzate, sul fatto che detti segnali debbano esprimere non una problematica generica bensì specifica valenza rappresentativa dell'evento stesso del reato contestato.
Vale a dire che i segnali in questioni devono essere tali da risultare "anormali" cioè esprimere, in sé considerati, circostanze significative di una realtà tale da far sorgere la rappresentazione dell'evento illecito: e solo in tal caso può anche prospettarsi l'accettazione del rischio di sua realizzazione.
Ovvero segnali tali alla cui presenza anche la condotta omissiva possa leggersi come volontaria adesione consapevole alla realizzazione dell'illecito, nella forma del dolo diretto o anche solo eventuale.
Nella specie, l'evento o comunque la condotta illecita rilevante consta della diffusione di notizie false in ordine al bilancio consolidato Parfin ovvero a dati afferenti il gruppo (questo è il reato contestato, declinato poi nei rapporti con il mercato, con la Consob e con le società di revisione) e i segnali devono essere anormali per gli amministratori che non "gestiscono", non hanno poteri di vigilanza o ispettivi di sorta, bensì devono valutare l'operato degli esecutivi delegati sulla scorta delle informazioni ricevute dai medesimi o comunque altrimenti in loro possesso, assolvendo all'obbligo di agire informati: certamente senza cieca rinuncia alle personali facoltà critiche ed alle personali conoscenze derivanti dalle rispettive competenze, ma neppure con presupposte conoscenze pari a quelle degli esecutivi.

Infine non possono essere disattesi in quanto condivisi dal collegio i richiami di attenzionamento provenienti dalla Corte di legittimità in ordine all'utilizzo di logiche meramente assertive o di lata presunzione, a proposito di:
- consapevole approvazione di ogni iniziativa della dirigenza;
- riduzione del Consiglio di amministrazione a "ratificatore" di decisioni prese altrove;
- sostanziose rettifiche intervenute dopo l'approvazione del bilancio;
- reciproca stretta relazione di amicizia tra alcuni protagonisti;
- palese rilevabilità di alcuni aspetti illeciti;
- eclatanza della vicenda.

In altri termini, conclusivamente, ad avviso del collegio, i segnali perspicui e peculiari in relazione all'evento illecito devono avere portata indiziante certa della intervenuta rappresentazione dell'illecito e devono pertanto verificarsi rigorosamente in concreto, nel contesto della situazione ex ante, in termini di gravità e convergente significatività, secondo lo schema, logico-esclusivo, della prova indiziaria (nella quale gli indizi devono essere innanzi tutto certi, gravi e convergenti quanto a significatività).
Non ultima è infine la verifica del nesso causale (la tematica è comune ai reati colposi e dolosi omissivi) tra la condotta imputata – nella specie omesso controllo per inerzia nell'informarsi e attivarsi nell'evitare l'evento – e l'evento illecito stesso – diffusione di informazioni false al mercato –; verifica da attuarsi a termini del cd "giudizio controfattuale"[189]
Vale a dire: se fosse stata tenuta la condotta richiesta – in tesi omessa da Barachini, Silingardi e Sciumè – e gli stessi si fossero attivati nel porre domande di approfondimento di quanto riferito dagli esecutivi del Consiglio Parfin, o di quanto altrimenti da loro comunque conosciuto, sarebbe stata impedita la diffusione di notizie false al mercato?

9. I segnali di allarme evidenziati dall'accusa

Valuta il collegio che per uscire dalle molte suggestioni e late presunzioni – particolarmente incisive e coinvolgenti attesa la eclatanza della vicenda**,** menzionata dalla sopra vista sentenza della Suprema Corte – occorra preliminarmente ordinare uno schema in cui inserire la trattazione dei molti profili argomentativi presentati dalla pubblica e privata accusa.
C'è il tema dei tre grandi segnali che avrebbero dovuto attivare il dovere di informarsi ed indurre anche iniziative di impedimento della condotta degli esecutivi, sussunti nella formulazione accusatoria: quali la missiva del Fondo Hermes, l'intervento della Consob e la palese incongruenza dei dati contabili rispetto alle informazioni fornite dagli esecutivi o altrimenti posseduti dagli imputati e c'è quello della adozione da parte del consiglio di Amministrazione di Parfin del codice di Autodisciplina, nella consapevolezza che il

[189] Cfr. Sez. Unite 11.9.02 n. 30328, Franzese

meccanismo di controllo interno della società non era congruo ad assicurare un controllo effettivo da parte del consiglio di Parfin dei flussi delle società controllate. In correlazione con tale tema si è anche sottolineata la figura dell'amministratore indipendente, negandosi per implicito che tale connotazione fosse attribuibile ai non esecutivi di cui occupa, nonostante con tale connotazione essi fossero stati riconosciuti e indicati al mercato.
Ancora si è affrontato il tema dei rapporti di amicizia o di interesse economico o professional-politico tra i sé-dicenti indipendenti e Tanzi o le sue società; ed infine si è trattato un evento particolare quale l'incontro dell'8 dicembre 2003 fra Tanzi e i tre imputati, sollecitato dal primo ed effettivamente intervenuto solo fra Tanzi e Silingardi; con una coda fra il solo Silingardi e Sciumè, e a cui non è mai arrivato Barachini. Una occasione particolarmente scandagliata in sede di esami degli imputati e molto sottolineata in requisitoria, anche con riferimento ai comportamenti assunti, da Silingardi con le dimissioni, e dagli altri due imputati con iniziative nel consiglio del 9 dicembre 2003 - sette giorni prima del conclamato *default*. Comportamenti che l'accusa ha argomentato in particolare come la riprova di speciale intensità del dolo da parte di Barachini e Sciumè – nell'intento ostinato di andare ancora avanti nonostante la situazione di *default* ormai palesemente in essere – a fronte di un Silingardi che si era arreso invece con le dimissioni, che si prospettano comunque finalizzate a precostituirsi una difesa.
Solo il profilo dei rapporti personali e delle asserite altre fonti di conoscenza di cui avrebbero disposto gli imputati, saranno trattate *ad personam* in quanto costituiscono il peculiare di ciascun soggetto; mentre le altre problematiche oggetto di giudizio pare siano opportunamente, anche solo per evitare ripetizioni, da affrontare in via tematica giacchè comuni a tutti gli imputati.

9.1 La questione del Fondo Hermes

Nel dicembre 2002 il Fondo Hermes, investitore istituzionale socio di Parfin inoltrava una lettera critica che affrontava vari punti quali: il modesto rendimento delle azioni [190], la mancanza di dialogo con il management esecutivo, la eccessiva personalizzazione dei vertici e l'eccessivo indebitamento finalizzato a proteggere il controllo di Tanzi e della sua famiglia (in sostanza di Coloniale), con rilievo che non erano stati proposti aumenti di capitale perché Tanzi non era in grado di sottoscriverli e, se ciò nonostante effettuati, lo stesso avrebbe perso il controllo; infine evidenziando la necessità che la maggioranza degli amministratori fosse formata da non esecutivi indipendenti con durata di carica minore.
Manifestava, poi, il Fondo un invito rivolto al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale riguardante rapporti economici con parti correlate ed esternava sospetti in merito ad un possibile conflitto di interesse, ovvero la preoccupazione che si realizzassero ipotesi di *transfer pricing* (si trattava di rapporti negoziali per cui la Parmalat acquistava

[190] Da ricordare che dal novembre 2002 al 13 marzo 2003, Parfin perde la metà del valore con andamento nettamente peggiore di quello dell'indice Mibtel, in cui viene inserito nel gennaio 2003

regolarmente in grande quantità il macchinario e l'apparecchiatura prodotta dalla F.lli Strini costruzioni Meccaniche s.r.l., controllata al 51% dalla stessa ma il cui amministratore delegato Stefano Strini - componente la famiglia che deteneva il restante 49% - aveva legami famigliari con Tanzi, e si trattava altresì dell'acquisto dei servizi di viaggio da parte di Parmalat dalla HIT Holding Italiana Turismo, posseduta integralmente da membri della famiglia Tanzi e gestita dalla figlia di Tanzi, Francesca).

Letteralmente in questa missiva il Fondo Hermes affermava: *"Crediamo fortemente che il consiglio di amministrazione ed il collegio sindacale di Parmalat dovrebbe indagare sui livelli prezzi così come sulle procedure di Controllo volte ad assicurare raffronti periodici di prezzi e relazionare gli azionisti qualora dovessero riscontrare , con riferimento agli ultimi cinque anni prezzi inappropriati e non concorrenziali.*

La questione veniva portata da Tanzi al consiglio di amministrazione del 28.1.03, in cui si era presentato dando contezza di una lettera, preconfezionata dall'ineffabile avvocato Zini, di risposta punto per punto alla missiva. Emergeva tuttavia che il collegio sindacale (cui anche la missiva era stata inoltrata) aveva già attivato il comitato di controllo interno presieduto da Silingardi in quanto ritenute opportune delle verifiche per il controllo della congruità o meno dei prezzi dei servizi attenzionati dal Fondo.

In quel consiglio, su proposta di Barachini, all'unanimità si decideva di aspettare la relazione del comitato e di discuterla in un successivo consiglio convocato per il 28 febbraio, in congruo anticipo sulla riunione consigliare in cui si sarebbe dovuto esaminare il bilancio dell'esercizio 2002.

Nel verbale del consiglio 28.2.03 effettivamente risulta che si riferisce delle verifiche effettuate dal comitato di controllo e viene approvata una risposta al Fondo.

La vicenda del Fondo Hermes è stata valorizzata dall'accusa requirente con riferimento alla più vasta problematica dei rapporti tra Tanzi e il gruppo del "turismo" – in pessime acque – e che è risultato beneficiato da distrazioni consistenti attuate per il tramite della caymanense Bonlat.

Ha inteso argomentare l'accusa il rimprovero ai non esecutivi di non avere attenzionato e di non essersi informati sulla problematica dei rapporti con le correlate (ambito privilegiato di molte delle attuate falsificazioni bilancistiche), in relazione ai quali questa lettera del Fondo Hermes avrebbe dovuto costituire un richiamo ineludibile, che avrebbe dovuto indurre domande di approfondimento o iniziative che portassero a scoperchiare, fin dai primi mesi del 2003, la gravissima situazione economico-finanziaria del gruppo; così riducendosi almeno l'entità del *default*.

Non può non sottolinearsi fin d'ora – perché il discorso è ricorrente – che siffatta impostazione si giova di informazioni, o, per meglio dire, dei risultati di una compiuta ricostruzione delle modalità operative con cui Tanzi e company hanno pervicacemente falsificato i dati del bilancio consolidato e prima ancora dei sub consolidati e dei vari bilanci delle oltre duecento società controllate.

Una realtà in allora, nei primi mesi del 2003, nota certamente agli ideatori e autori di tale immane falsificazione che sedevano nel consiglio Parfin e che è convincimento dell'accusa fosse altrettanto nota anche agli imputati di cui trattasi.
Tutto è possibile naturalmente, ma in sede processuale, per l'affermazione di responsabilità e relativa condanna penale occorre la prova ragionevolmente certa – o al di là di ogni ragionevole dubbio che dir si voglia – di siffatta consapevolezza e quindi occorre valutare se effettivamente la missiva del Fondo Hermes, all'epoca in cui fu inoltrata, aveva una qualche valenza di anormalità percepibile dai non esecutivi, tale che il loro comportamento – omissivo nel senso che nell'occasione non sono stati colpiti dalla tematica delle correlate e non hanno chiesto se tutte le correlate fossero come tali evidenziate – possa leggersi in termini di volontaria omissione del proprio obbligo di agire informati, collegabile alla conoscenza che attraverso l'occultamento o la manipolazione dei rapporti con le correlate si falsificavano i bilanci .
Intanto è da chiarire che il problema delle correlate attiene, nel caso in particolare, alla sub-holding Parmalat s.pa. e che tale società ha i suoi organi di amministrazione e controllo. E' vero che i dati dei sub-consolidati di Parmalat s.p.a. e di Dalmata s.r.l. vanno a comporre il consolidato approvato da Parfin s.p.a., ma gli amministratori non esecutivi di Parfin hanno evidenza, in quanto tali, semplicemente di quello che risulta dal sub-consolidato; certificato e in quanto tale affidabile.
L'accusa ha fondato tale assunto segnale, in realtà, con riferimento precipuo a Silingardi ed in relazione a suoi rapporti con la società Sata. Di ciò si tratterà nella posizione Silingardi; ma deve subito rilevarsi che proprio la missiva del Fondo Hermes è in sé inidonea a polarizzare l'attenzione sulla tematica proposta dall'accusa, per il tenore e il significato complessivo della medesima e per il fatto che attenziona correlate esistenti e note, sotto un particolare aspetto.
Allora si impone una oggettiva disamina del contenuto della missiva in questione e di come è stata trattata.
Rileva il Tribunale innanzi tutto che la missiva del Fondo Hermes non dice in generale proprio nulla di nuovo rispetto a quanto noto non solo ai non esecutivi, ma anche al mercato, che conosceva benissimo delle iniziative – *a latere* del gruppo Parmalat – di Tanzi o della famiglia nel settore del Turismo in particolare e della composizione del capitale del gruppo stesso e che conosceva benissimo lo squilibrato rapporto indebitamento/patrimonio, a maggior ragione in presenza di elevata liquidità .
Semmai la sostanza della missiva del Fondo Hermes manifesta la comprensibile insoddisfazione di un socio che registra un andamento deludente del valore del titolo Parfin in quel momento e già da qualche mese e che auspica iniziative per valorizzare la società: mentre essa non ha niente a che vedere né con sospetti sulla liquidità, nè con la strategia aziendale di suo mantenimento – tanto che auspicherebbe il Fondo un aumento

patrimoniale mediante sottoscrizione di altro capitale – e neppure con un possibile indebitamento superiore a quello effettivo.

La preoccupazione esternata dal Fondo è solo quella, in generale ed in particolare del "conflitto di interessi" (tema di ricorrente evidenza, oggi anche oggetto di attenzione perlomeno da parte di qualche authority): si insinua in poche parole che il cav. Tanzi, "padrone" di Parfin e che tale vuole rimanere escludendo aumenti di capitale che consentirebbero un miglior equilibrio del rapporto patrimonio/debito della società, se ne serva per privilegiare – quali fornitori in specifico di Parmalat s.p.a. – società notoriamente di interesse di suoi famigliari, acquistando beni o servizi anche a prezzo non concorrenziale.

Il Fondo non pone una questione di dati di bilancio più o meno congrui, ma semmai di prezzi che lascia intendere devono essere convenienti per la società, senza trasferire benefici al venditore, solo perché si tratta di un famigliare; e non nutre il benché minimo dubbio sulla correttezza dei bilanci consolidati che approva, come approverà quello al 31.12.2002 in assemblea, dichiarando di ritirare la propria denuncia, evidentemente soddisfatto delle verifiche effettuate su suo invito.

Giacchè verifiche sulla congruità dei prezzi pagati per i beni e i servizi sono state fatte, acquisendo i dati e la documentazione relativa a tali rapporti nel quinquennio – da parte del collegio sindacale e in correlazione con il comitato di controllo – e interpellando la società Gran Thornton che revisionava la controllata Parmalat [191], con l'assistenza di un consulente per la verifica dei prezzi di mercato.

Davvero non si comprende che domande avrebbero potuto fare in proposito gli imputati, sia Silingardi nella veste propria che gli altri non esecutivi che si sono ritenuti informati; né si comprende come altrimenti avrebbero dovuto agire in allora per evitare l'aggravarsi di un *default* che non è neppure l'evento illecito di cui devono rispondere in questa sede.

Non si può non sottolineare che oggettivamente le generali recriminazioni che il Fondo legittimamente ha sollevato attengono a realtà di fatto, sotto gli occhi di tutti, non modificabili certamente da un non esecutivo (quali le recriminazioni sulla proprietà maggioritaria di Tanzi e su una certa struttura societaria) e su cui non aveva neppure senso pratico fare domande o adottare iniziative di sorta .

C'è solo da capire come tre consiglieri non esecutivi cooptati nel consiglio di amministrazione di una Holding controllata da una persona o da una famiglia, senza altro potere che fare domande (ma non con il dovere di farne di inutili) avrebbero potuto modificare l'assetto proprietario e gestionale oggetto di tanto ovvie quanto improduttive valutazioni da parte di un socio.

---

[191] V. verbale Consiglio di Amministrazione 15.5.03 in cui *il Presidente informa i presenti che per le verifiche e i controlli e la raccolta di documentazione presso imprese controllate necessarie..per rispondere alla denuncia effettuata nel dicembre dello scorso anno dal socio Hermes la società Gran Thornton ha richiesto un compenso di euro 3500..ritenuto congruo dallo stesso Presidente"*

O come avrebbero potuto chiedere spiegazioni a Tonna su quella che era notoriamente una sua connotazione di personalità di cui tutti si lamentavano, mercato compreso. Giacchè il Fondo Hermes si lamenta anche di Tonna che non comunicava in maniera soddisfacente.
I non esecutivi erano più che informati sulle questioni specifiche sollevate dal Fondo Hermes e hanno fatto quello che dovevano e potevano fare: le puntuali verifiche loro richieste.
Il dovere di agire informati nella realtà di amministrazione non è, ad avviso del Tribunale il dovere di sospettare di tutto e di tutti e di prendere ogni spunto di indagine (i non esecutivi non hanno tutt'ora alcun potere di indagine ed è stato abrogato anche il compito di vigilare sull'andamento della gestione)
Come ha detto la Martellini poi (v. infra), certe problematiche che sono venute in evidenza quando si è scoperto cosa stava dietro, in allora non passavano neanche per la mente.
Quello che è certo, applicando i criteri condivisi della Suprema Corte, è che il segnale "denuncia del Fondo Hermes" non aveva oggettivamente l'idoneità attribuitagli, e a maggior ragione nessuna valenza può essere riconosciuta, in correlazione con mancate domande da parte dei non esecutivi, a tale asserito segnale, in termini concludenti della conoscenza da parte degli imputati delle falsificazione delle poste di bilancio relative alla liquidità o all'indebitamento, con conseguente anche solo possibile rappresentazione dell'evento illecito costituito da una condotta di aggiotaggio.
Peraltro in questo caso l'esecutivo Tanzi ha informato il consiglio e ha anche tentato di evitare un approfondimento sul punto specifico dei beni e servizi, i cui prezzi il Fondo voleva fossero verificati; ma l'iniziativa dei sindaci aderita da Silingardi e con ulteriore iniziativa di Barachini, condivisa infine collegialmente dal consiglio, ha imposto di fare quello che era stato richiesto di fare. Il tutto passando per la società di revisione; l'unica in grado – essendo anzi suo compito giustificativo di esistenza – di mettere mano, tra l'altro, nella contabilità, non di Parfin ma della sub holding Parmalatat s.pa .

9.2 L'intervento di controllo della Consob

Come si è già detto in altra parte motiva, la Consob nel 2003 è intervenuta ripetutamente svolgendo attività di controllo sulla Parfin anche – va detto chiaro – puntando a verificare la strategia economica, vantata da Parfin, – già oggetto di comunicazioni agli analisti, di interviste da parte di Tonna e del noto *road show* di Ferraris – di mantenimento di un alto livello di liquidità pur in presenza di un elevato indebitamento.
Consob è intervenuta nel marzo 2003, rivolgendosi per le vie brevi al *management* di Parfin ed alla società di revisione D & T ricevendo motivazioni di siffatta strategia aziendale, evidentemente convincenti, visto che non ha svolto contestazioni di sorta. La commissione è, poi, tornata ad intervenire dopo l'articolo di Milano Finanza del 7 luglio – che informava della discrepanza (differenza di 1,2 mld di euro) del dato relativo ai prestiti obbligazionari emessi dal gruppo Parmalat indicato nel bilancio consolidato al 31.12.02, rispetto a quello

evincibile da Bloomberg – evidenziando in quella occasione la necessità di chiarire, tramite comunicato stampa, la genesi della differenza tra i dati contabili e i dati di mercato al 31.12.02 e poi invitando a fornire informazione aggiornate al 30.6.03.
A partire infatti dal 9 luglio Consob indirizzava una prima serie di richieste – come già dettagliate – a cui Parfin rispondeva il 10 luglio, emettendo contemporaneamente un comunicato stampa come richiestole dalla Commissione. Contestualmente Consob avviava attività istruttoria a fini di vigilanza attraverso una serie di richieste formulate a date ravvicinate nei confronti del consiglio di amministrazione, oltre che al collegio sindacale e alle società di revisione. Istruttoria finalizzata a chiarire, con verifica attraverso le società di revisione stesse, la situazione finanziaria del gruppo, le modalità di gestione della liquidità, la composizione dell'attivo non immobilizzato e l'entità delle emissioni obbligazionarie. Curiosità che Consob non aveva nutrito in precedenza pur visionando i bilanci che esponevano le voci in questione.
L'accusa ha prospettato che questa serie continua di richieste, letta come necessitata dalle reticenze per incompletezza delle risposte fornite, innanzi tutto dagli esecutivi, costituirebbe un segnale "poderoso" della complicità (in versione concorso attivo) nonché della volontaria omissione informativa, consapevole della falsa realtà sottostante (in versione concorso omissivo), di Barachini, Silingardi e Sciumè.
Gli stessi come ripetutamente richiesto loro in sede di esame, non avevano fatto domande incalzanti, non avevano chiesto spiegazioni agli esecutivi in consiglio, non avevano preso iniziative di sorta, non avevano mostrato anzi alcuna reazione preoccupata di questa istruttoria Consob, pur iniziata il 16 luglio con richieste di dati sempre più in profondità e quanto alla liquidità e quanto all'indebitamento.
Secondo i PM, i tre avrebbero invece dovuto balzare dalla sedia, inchiodare Tanzi e Tonna, costringendoli a rivelare come stavano le cose e se non l'hanno fatto – come in effetti è successo – si sono astenuti dall'informarsi perché complici; par di capire perché chiunque altro non complice si sarebbe comportato diversamente da loro.
Si è già detto che, come loro, anche Consob aveva fin lì non ritenuto di chiedere alcun approfondimento: giacchè viene spontanea la considerazione che se Consob avesse attivato gli stessi poteri utilizzati nel luglio 2003 (il Testo unico della Finanza è del 1998) avrebbe potuto superare il ricorrente lamento del mercato relativamente alla mancata comunicazione di Tonna. Anche se è ragionevole valutazione che l'unico effetto sarebbero stati ulteriori comunicati falsi, vista la pervicace determinazione criminosa dimostrata dai protagonisti di questa vicenda.
Il piano argomentativo dell'accusa mostra in ciò i suoi limiti: perché, beninteso, nessuno dubita della correttezza di Consob (e poi vale sempre il principio che meglio tardi che mai): è indubbio che l'iniziativa di Consob (che peraltro ha rassicurato oltre agli imputati, anche il mercato che ha ritenuto di doversi fidare ancora) alla fine ha messo la "banda di Collecchio " alle strette.

Peraltro va considerato che non si evidenzia nessuna reticenza o difficoltà a rispondere da parte del consiglio Parfin quanto alla sostanza della questione, tant'è che la stessa Consob –che certamente non era complice di Tanzi – ha svolto appieno l'attività di vigilanza, avendo modo di identificare i punti e le situazioni di rischio potenziale. Ma neppure Consob ha il potere di dettare la strategia di gestione e modificare l'operatività del gruppo.
Alla fine di tale laboriosa indagine la Commissione ha effettuato solo una raccomandazione, convinta che tutto fosse regolare, ma che i dati della comunicazione periodica andavano più dettagliati: si direbbe per evitare i *rumors* che avevano pervaso il mercato, tramite la stampa specializzata, creando interrogativi che non avevano ragione sostanziale di esistere.
Questa è stata la posizione di Consob che, come tutti, ha potuto prendere atto, solo il 16 dicembre 2003 che non solo le informazioni fornite erano false ma che erano sostenute da altrettanti falsi materiali della documentazione relativa.
La cadenza delle date delle richieste: 16 luglio, 23 luglio dopo la risposta del 21 e a fronte delle ulteriori risposte ricevute da Parfin ancora il 6 agosto al collegio sindacale e alle società di revisione, e l'enfasi dialettica in taluni momenti dell'esame imputati, hanno avuto effetti di indubbia suggestione collettiva. In particolare anche alla luce della meticolosa istruttoria, che ha provato con certezza un livello inimmaginabile di falsità proprio puntato sulla liquidità fasulla e l'occultamento del ben maggiore indebitamento, con tutto il corredo di manipolazione relative, e che ha consentito di apprezzare le false informazioni veicolate al mercato nei comunicati stampa, che riproducevano esattamente il contenuto delle risposte fornite alla Commissione.
Fuor di suggestione tuttavia e fermo restando che la Consob ha fatto il suo dovere, è l'esito apprezzato in allora dalla medesima che impedisce di ravvisare nella sua incalzante (si era peraltro in prossimità delle ferie estive ed è improprio enfatizzare tale dato) attività ispettiva la valenza di segnale perspicuo e peculiare della conoscenza o percezione della illecita diffusione di informazioni e correlata volontaria inerzia, contro il dovere di agire informati e di tenere una condotta impeditiva dell'evento, da parte degli imputati non esecutivi.
Anzi, come rilevato dagli imputati stessi, proprio la immediatezza delle risposte fornite alle richieste, nonché la completezza e profondità della indagine della Commissione, unitamente alla nessuna iniziativa di censura da parte dell'organismo di vigilanza, ha funzionato come riprova della ritenuta regolarità e effettività sia dei dati di bilancio sia delle informazioni fornite in Consiglio.
Un conto è il dovere di vigilanza della Consob, puntualmente espletato con doverosa completezza e tutt'altro è ricavarne conseguenza di elemento di prova della penale responsabilità a carico degli amministratori non esecutivi in termini di dolosa inerzia perché hanno condiviso le risposte via via fornite da chi solo poteva fornirle; senza essere in grado, per i limiti intrinseci del loro ruolo, di verificare alcunché ed essendo di nessuna

utilità andare allora a chiedere perché non si era comunicato prima, né motivo per porre in dubbio l'effettività di quanto comunicato.
E valgano i fatti come in allora effettivamente accaduti e apprezzati da Consob per prima, ovvero dai suoi competenti funzionari, con tutto lo scetticismo professionale di una funzione terza di controllo, che non è degli amministratori non esecutivi:
- il 10 luglio Parfin risponde alla richiesta di Consob del 9 precedente, fornendo l'elenco dei prestiti obbligazionari emessi dal gruppo Parmalat, tramite collocamenti rivolti ad investitori professionali ed operatori qualificati, richiamando il rating BBB- assegnato da Standard &Poor's dal novembre 2000;
- il 16 luglio Consob fa riferimento alla posizione finanziaria netta consolidata di cui al bilancio al 31.12.02 ed alla trimestrale 31.3.03 comparata con i corrispondenti dati dell'esercizio precedente e chiede di evidenziare separatamente le diverse tipologie di debito e le attività finanziarie ripartite per scadenza con 15 sottoprecisazioni di dettaglio ;
- il 21 Luglio Parfin risponde a tutti i punti della richiesta;
- il 23 luglio Consob, avute le risposte, invita la società a dare informazioni necessarie alla riconciliazione di dati desumibili da diverse tabelle di cui alla precedente risposta; a specificare per ciascun soggetto della tabella di risposta al punto v) - sempre della risposta in precedenza fornita - se le obbligazioni erano state sottoscritte da società del gruppo o da terzi. Chiede informazioni sulla natura di talune indicate tecnicalità ed una serie di specificazioni soggettive relativamente alle attività finanziarie non immobilizzate, ai *partecipation agreement,* alle società che gestiscono il circolante descritto ed anche l'ammontare aggiornato a data recente; nonché caratteristiche e importi delle operazioni di copertura dei rischi indicati in essere al 31.12.02; chiede informazioni specifiche sul prestito obbligazionario di 300 mln di euro .
E ancora, chiede informazioni utili alla riconciliazione di dati contenuti nella risposta precedente con quanto riportato nella risposta del 10 luglio relativamente alle differenze di cambio emerse al 31.12.02 su prestiti obbligazionari in dollari emesse dalle controllate. Invita anche a fornire ogni utile informazione – ove nota – circa la diffusione in quel momento delle obbligazioni riportate nella voce "debiti verso banche" presso soggetti diversi dalle banche stesse[192];
- il 25 luglio Parfin inoltra lettera di risposta con tutti i dettagli richiesti;
-il 30 luglio ad integrazione delle varie risposte del 10, del 16 e del 25 luglio Parfin trasmette altre risposte di dettaglio;

[192] Confrontando il testo delle richieste di cui alla missiva Consob 23.7 e la precedente 21.7 – allegati 25 e 20 delle produzioni Consob- emerge come il 23 luglio si chiedano ulteriori dettagli per cui l'esigenza informativa è nata dalla risposte già fornite e necessarie nell'ottica di valutazione Consob per avere un quadro esaustivo in esito alla dell'attività ispettiva. In tal senso deve intendersi la premessa alla richiesta del 23 luglio *" nel rilevare che il grado di dettaglio delle informazioni rese complessivamente non è sufficiente a corrispondere totalmente alle richieste formulate"*. Che è cosa diversa dalla enfatizzata reticenza di Parfin a rispondere.

- ad agosto l'interlocuzione di Consob continua con il collegio sindacale e a settembre con le società di revisione;
- il 22 settembre Consob trasmette un'altra richiesta di informazioni a Parfin ai sensi dell'art. 115 TUF e la società risponde con altra corposa nota in data 25.9;

Giova peraltro sottolineare che tale ulteriore richiesta non scaturisce da una valutazione di non esaustività dei precedenti dettagli forniti e non è affatto attestazione, come suggerito dall'accusa, di una società che ha problemi a rispondere all'Autorità di Vigilanza e "nicchia" centellinando i dettagli perché potrebbe emergere chissà cosa.

Tale impostazione dell'accusa è smentita dal funzionario Consob Martinelli[193] esaminato in dibattimento, il quale ha fornito non pochi chiarimenti contrastanti con la esasperata valorizzazione dell'intervento Consob nei confronti degli imputati non esecutivi.

Il teste ha precisato che quella del 22 settembre era semplicemente una richiesta di aggiornamento dei dati al 30 giugno *perché nel frattempo ovviamente il tempo era passato e volevamo cercare di capire come erano variati i saldi …quindi avevamo riproposto la medesima richiesta che avevamo fatto nel mese di luglio… eravamo in conclusione dell'istruttoria e a quel punto, visto che sostanzialmente i dubbi erano svaniti perché sia la liquidità che i titoli erano stati dimostrati..sulla base delle carte di lavoro, quindi prima di concludere l'istruttoria è stato richiesto un aggiornamento al 30 giugno… volevamo comunque avere la conferma , già che c'eravamo, che i dati riportati nella relazione semestrale relativi alle posizioni finanziarie fossero supportati dalla stessa documentazione che avevamo riscontrato per i dati al 31/12."*

Altro chiarimento essenziale fornito dal teste Martinelli è la ipotesi di lavoro che Consob aveva voluto verificare e che precisa a domanda del P.M." *Diciamo le cose con le parole giuste, Bonlat… Fondo Epicurum perplessità.. pensavate che fossero poste fittizie?"* Risponde *"no, che fossero poste fittizie assolutamente no; c'era la perplessità però che fossero, tenuto conto di una così elevata liquidità, che fossero importi vincolati, cioè che non fossero direttamente disponibili."*

Due elementi vanno sottolineati ad avviso del Tribunale a proposito dell'intervento Consob in sé oggettivamente considerato e cioè la finalità del suo intervento, nonché il fatto che abbia avuto sotto gli occhi – in virtù proprio della esperita istruttoria che ha coinvolto le società di revisione – delle "criticità" (per usare un termine ricorrente in dibattimento) a proposito degli ambiti operativi utilizzati – come si è verificato poi – per perpetrare le falsificazioni; e l'unica iniziativa presa dalla medesima è stata quella di esigere *una riclassificazione dei prestiti obbligazionari nell'apposita voce, prevista dal raggruppamento D del passivo dell'art. 2424 del Codice Civile. Tale voce ricomprende*

[193] Vedasi trascrizione ud. 16.5.06

attualmente solo i prestiti obbligazionari emessi dalla Parmalat Finanziaria per euro/mln 258[194]

Scorrendo la molto approfondita relazione 31.10.03 si legge nella Sezione Terza " *dalle note trasmesse dalla Parmalat e dagli organi di controllo era stata rilevata la presenza di importi significativi afferenti le attività finanziarie , queste ultime caratterizzate da potenziali elementi di rischio : notevoli investimenti in titoli senza rating, concentrazione di rilevante liquidità in società controllate estere e off shore..Si rendeva quindi necessario effettuare ulteriori approfondimenti per accertare la effettiva disponibilità e la qualità dell'attivo finanziario circolante in quanto di vitale importanza per la copertura dell'indebitamento a breve, per il rispetto delle scadenze previste per i rimborsi dei bonds e per il finanziamento dell'attività operativa. Le richieste avevano inoltre l'obiettivo di valutare la rispondenza degli investimenti effettuati con le politiche finanziarie adottate dal gruppo nonché il lavoro svolto dagli organi di controllo per la verifica di tali attività* **„***posto che dalle precedenti note trasmesse dai medesimi non erano ricavabili"*

Quello che si vuole dire, in altri termini, è che vano è il discorso recriminatorio sulla strategia aziendale del gruppo di mantenere una elevata liquidità in paesi *off shore* a fronte di un indebitamento così consistente. Lo sanno tutti che c'è un rischio in tale strategia, ma intanto a quanto emerso da tutte le consulenze di accademici esibite nel dibattimento "così fan tutti" per ottimizzare l'aspetto fiscale.

Anche a Consob ciò non è sfuggito; la quale Consob doverosamente e correttamente – avendone il potere e gli strumenti – è andata a verificare tramite le società di revisione elementi oggettivi (essa stessa non ovviamente ipotizzando una falsa revisione) rassicuranti sulla effettività e la convenienza di tale *modus operandi*. E l'autorità di vigilanza non ha trovato niente da ridire sulla strategia aziendale di Parfin, corrispondente tra l'altro a quella delle sue concorrenti multinazionali come Danone e Nestle[195]

Consob ha anche verificato, tramite il collegio sindacale, *l'adeguatezza delle procedure di controllo interno definite nell'area finanza e il loro corretto funzionamento* – e sapevano tutti, anche Consob chi componeva il comitato di controllo interno, comunicato ampiamente al mercato in occasione dell'adozione del Codice di Autodisciplina nel 1999 e poi riattenzionato nel 2002 (come si vedrà oltre) e che in pratica utilizzava la stessa struttura di controllo operativa in Parmalat s.p.a., ovvero l'omnipresente Tonna (che comunicava male ma era all'epoca molto competente e bravo ed affidabile) e Viotto dipendente della stessa Parmalat s.p.a., e non ha avuto niente da ridire.

Cioè la strategia del gruppo, persino la compatibilità economica (contestata invece agli amministratori non esecutivi, come se solo loro, per vie occulte e misteriose dovessero essere a conoscenza di cosa era il gruppo e come aveva operato) di un ammontare così

[194] V. Relazione per la Commissione 23.10.03 , tra l'altro in allegato sub 11 alle note d'udienza 27.10.08 della difesa Silingardi

[195] Cf. oltre alla relazione scritta esame consulente Poggiali in verb. Trasc. Ud. 2.4.07

rilevante di liquidità rispetto alla incalzante politica di acquisizioni di centinaia di società estere e l'elevato indebitamento, era ritenuta verosimile da tutti.
Dalla Consob per prima che ha avuto contezza della rapida e consistente politica espansionistica, del gruppo e nulla ha avuto a che dire, rilevando semplicemente come fosse un fattore di rischio, l'utilizzo della caymanense Bonlat quale "cassaforte del gruppo". Nulla da dire neanche sulle procedure di controllo dei flussi delle società controllate e sulla procedura adottata per la comunicazione societaria, con delega al di là della comunicazione periodica; oggetto di tanto attenzionamento e polemica da parte del PM.
Di rilievo decisivo il fatto che Consob ha visto, in esito ad un'attività di indagine di tale ampiezza e attraverso fonti cognitive minimamente a disposizione degli imputati - non esecutivi e a cui non competono obblighi di vigilanza e controllo dell'andamento della gestione e che non ne hanno i poteri adeguati - le carenze informative contestate agli imputati ed ha concluso, intanto, che *rispetto a quanto riportato nel bilancio consolidato al 31.12.02 la situazione al 30.6.03 evidenzia la presenza di un maggior dettaglio descrittivo sia nella relazione sulla gestione sia in nota integrativa",* ed in specifico che le carenze informative *non hanno comportato alcun effetto sui saldi di bilancio (utile e patrimonio netto) ma si sostanziano unicamente in una incompletezza della disclosure.*
" *In tali casi, in cui - si ribadisce - le carenze non producono effetti sui saldi di bilancio, la Commissione ha sempre ritenuto di intervenire utilizzando i propri poteri specifici in materia di trasparenza societaria piuttosto che attivare i poteri di impugnativa* (del bilancio) *di cui all'art. 157 comma secondo del TUF"*[196].
Conclusivamente dalla disamina dell'intervento Consob a partire dal luglio 2003 ricava il Collegio le seguenti considerazioni:
- Consob ha ritenuto la comunicazione periodica il punto di approdo e concentrazione rilevante della comunicazione societaria, ed in specifico ha verificato l'effettività dei valori dell'indebitamento e della liquidità appostati in bilancio;
- ha chiesto ed ottenuto dal Consiglio Parfin tutte le informazioni in tempi brevi, considerato quelli necessari a estrapolare e redigere i dettagli richiesti, e la verifica con le società di revisione, anche tramite i bilanci delle controllate, e queste informazioni hanno convinto Consob che il bilancio 31.12.02 così come la semestrale, già soddisfacentemente dettagliata, non evidenziavano profili di dubbi in punto di effettività.

[196] Sempre nella relazione per la Commissione 23.10.03 Consob spiega anche le condivisibili ed apprezzabili motivazioni , considerato che anche una impugnativa del bilancio da parte di Consob potrebbe avere effetti devastanti sul prezzo di un titolo quotato, attestando che al di là della tutela della trasparenza c'è un aspetto di falsità del bilancio "*ciò tra l'altro in ragione del fatto che a differenza dell'impugnativa l'utilizzo dei poteri di cui all'art. 114 consente un immediato ed efficiente ripristino delle condizioni di trasparenza per gli investitori."*

E tutto ha considerato Consob: i riacquisti di bonds [197]; i bonds emessi successivamente, in linea con la riserva di Ferraris di non escludere altre possibili acquisizioni convenienti per la società; l'investimento nel Fondo Epicurum (e neppure Consob ha consultato Internet e non si è resa conto che doveva essere falso perché sarebbe stato, pur sconosciuto, uno dei dieci fondi più consistenti al al mondo) ponendosi semmai il problema di valutarne il valore e quindi di verificarne la convenienza, preso atto – ma è solo ovvio – che il Fondo doveva ancora presentare il suo bilancio annuale.

E questo hanno saputo gli imputati e potuto riscontrare: che innanzi tutto i dati di bilancio consolidato 2002 corrispondevano al vero, come del resto già attestato dalla società di revisione; che la Consob svolgeva il suo doveroso ed essenziale compito di vigilanza e controllo, dando istruzioni su come meglio garantire il maggior dettaglio conoscitivo della comunicazione societaria, messo subito in atto ed esigendo altresì la riclassificazione della voce relativa ai prestiti obbligazionari con i dettagli ritenuti opportuni, anche questo prontamente attuato; che non sanzionava la società a nessun livello.

Ragionevolmente gli imputati potevano trarre la conclusione che gli esecutivi avevano tutto sotto controllo, tant'è che tranquillamente ed immediatamente avevano fornito a Consob le informazioni richieste; che sempre Consob, che era in grado di andare a verificare, non contestava la strategia del gruppo e riteneva compatibile il rapporto tra liquidità e indebitamento (che fosse tanto elevato e sarebbe stato preferibile, appena possibile, ridurlo è di assoluta ovvietà, ma è altra questione): anzi lo riteneva sostenibile come aveva verificato con una indagine a tappeto.

Ed allora non si vede come possa negarsi credito agli imputati quando dichiarano, in sostanza, che loro erano tranquilli perché constatavano, con soddisfazione, che le richieste venivano prontamente evase pur nei brevissimi termini concessi da Consob, a riprova che i conti erano ben tenuti, che il controllo sui flussi delle controllate era effettivo e che solo era opportuno distinguere le categorie di debiti che componevano la voce riassunta come indebitamento verso banche.

Del resto, fino a che qualcuno non è andato a leggere i dati di Bloomberg, era andato bene anche all'Autorità di vigilanza e al mercato, che sapevano della emissione di prestiti obbligazionari e non avevano chiesto alcuna rettifica secondo la prevista tecnicalità bilancistica di distinguo delle componenti della voce di debito, destinate naturalmente a sommarsi nell'unica voce.

Così era naturalmente da attendersi, senza sapere di avere a che fare con sofisticati falsari all'opera in una siffatta intrapresa economica multinazionale.

---

[197] V. testimonianza Rospigliosi, analista di Standard & Poor , in verb trasc. Ud. 19.12.06 che ha riferito della emergenza della questione già a gennaio del 2003 perché un collega di Londra consultando Bloomberg aveva visto la discrepanza prima di Milano Finanza e sono state chieste e fornite da Parfin in persona di Del Soldato risposte ritenute soddisfacenti e congrue a spiegare la differenza.

Hanno detto ancora gli imputati, credibilmente, che:
- l'indagine di Consob veniva da loro vissuta positivamente anche come fonte di conferma della bontà della gestione aziendale e che non avevano fatto domande sull'intervento di Consob perché si trattava di un'organo di vigilanza istituito proprio a tale scopo. E qualcuno, come Barachini, era persino convinto che, per le precedenti vicende del caso Cirio, fosse doveroso per la Consob intervenire con un'attività di ispezione, magari anche a causa dei *rumors* di mercato e delle notizie di stampa che avevano riguardato il Gruppo di Collecchio. Osservazioni che il Tribunale non ha argomenti per contrastare, proprio alla luce di quanto sin qui osservato;
- che non avevano mai avuto motivo di dubitare della corrispondenza al vero delle informazioni fornite loro dagli esecutivi, perchè la società di revisione del bilancio consolidato, che utilizzava una catena di bilanci tutti revisionati – non aveva mai sollevato obiezioni o rilievi di sorta;
- che anche la riserva sul Fondo Epicurum nella approvazione della semestrale, da parte di D & T circa la non disponibilità del bilancio del Fondo non diceva che l'investimento era inesistente, ma solo che non poteva attestarsi la corrispondenza tra il valore iscritto a bilancio 2002 riferito al *quantum* investito e l'effettivo valore dell'investimento, mancando un dato essenziale alla sua determinazione: dato che sarebbe peraltro intervenuto a fine dicembre .

Non si vede pertanto come questo intervento Consob, una informazione di tutto rispetto ed assolutamente tranquillizzante pervenuta dall'esterno ai non esecutivi, possa ritenersi segnale di conoscenza in capo ai medesimi di una diffusione di informazioni false, quando oggettivamente aveva proprio quella valenza dai medesimi ritenuta. Cioè di conferma della informazione loro veicolata dagli esecutivi secondo cui la società andava bene ed era ben gestita; era in grado anche di far fronte ad un indebitamento assai sostenuto, e la strategia adottata era a sua volta sostenibile ed in quanto tale non censurata neppure da Consob.

Senza il postulato accusatorio che gli imputati sapevano perché, per definizione, complici di Tanzi, non è dato rinvenire alcun elemento a valenza di segnale "*perspicuo e peculiare dell'intervento Consob*" dimostrativa della avvenuta percezione da parte degli imputati, non già della esigenza di maggior dettaglio della comunicazione societaria e di attenersi alla classificazione dei prestiti obbligazionari prevista come autonoma e separata dai debiti verso banche a tenore della normativa civilistica, bensì della condotta di diffusione di notizie radicalmente false al mercato giacchè questo è l'illecito contestato.

Non va confusa la incompletezza del dettaglio informativo con la falsità per occultamento di dati effettivi; la prima situazione è stata evidenziata da Consob, i non esecutivi ne hanno preso atto ed hanno aderito, informati, alla valutazione di rimediare a tale carenza, come avvenuto. Ed è questo il piano proprio in cui valutare l'intervento Consob con la significatività percepibile *ex ante*.

Che vi fossero dei falsi per occultamento totale di operazioni, o delle modalità e condizioni effettive delle operazioni stesse, si è scoperto solo in esito ad una laboriosa ricostruzione, che ha dovuto giovarsi delle confessioni e del materiale sequestrato a tutti i livelli, in sede di indagine giudiziaria e presso gli intermediari bancari, che avevano operato con Parmalat s.p.a., in persona dei suoi *Cfo*, in particolare Tonna, e non certo con i non esecutivi di Parfin s.p.a.

E ciò anche a non considerare che qualunque domanda avessero fatto gli imputati in consiglio a Tonna o a Tanzi sarebbe stata una inutile perdita di tempo, risolta con la esposizione di tabelle od elencazioni di operazioni – comunque dati di estremo dettaglio in riferimento alla attività non di Parfin ma delle oltre duecento società controllate – non di conoscenza personale degli imputati, prima ancora che di possibile verifica e controllo da parte loro.

Parimenti senza senso sarebbe stata la richiesta di informazione su perché o come mai la Consob fosse intervenuta con plurime richieste, in quanto dei competenti professionisti quali gli imputati, commercialisti, avvocati e banchieri di esperienza – come sottolineato dall'accusa – erano perfettamente in grado di comprenderlo da sé, anche perché Consob è partita il 9 luglio proprio facendo riferimento all'articolo di Milano Finanza.

Dunque, anche adottando un criterio di valutazione di stretto rigore, si offre una certa e ragionevole spiegazione del fatto che gli imputati non si siano soffermarti a fare domande, del tutto alternativa alla lettura prospettata dalla accusa che non si sono informati e hanno taciuto perché complici.

Infine resta da sottolineare come – proprio a tenore dei risultati della ispezione Consob e delle ricostruite manipolazioni dei dati patrimoniali ed economico-finanziari della realtà Parmalat, attuata tempestivamente e " professionalmente " dai "quattro ragionieri" di Collecchio – non sono certo state le carenze comunicative riscontrate da Consob ad avere inciso sul *default* Parmalat; ma la falsificazione originaria grazie alla quale venivano costruiti i falsi dati di bilancio presupposto imprescindibile della comunicazione societaria.

E ciò lo si precisa in riferimento alla ultravalorizzazione, ad avviso del Tribunale, dell'omessa comunicazione di notizie *price sensitive* a carico degli imputati delegati tenuti alla comunicazione continua: se anche prima della *disclosure* in effetti intervenuta su sollecitazione di Consob, completa di tutti i relativi dettagli, la stessa fosse stata presente già nella relazione al bilancio consolidato 2002 di Parfin, nessun effetto si sarebbe potuto apprezzare sull'entità del default; così come la *disclosure* poi effettuata ad alcuni mesi di distanza non ne ha prodotto alcuno di apprezzabile.

Si vuole dire che i non esecutivi avrebbero fatte del tutto inutilmente domande sul se la delega di comunicazione fosse stata puntualmente adempiuta o sul perché non era stato comunicato prima il riacquisto dei bond o il programma MTN in parte già realizzato; ovvero, sull'altro fronte, domande a proposito degli investimenti di liquidità. La unica domanda utile – ma che non avrebbe mai avuto risposta seria e che nessuno pensave di

dovere fare – sarebbe stata quella di chiedere se c'era davvero la liquidità della Bonlat e se l'indebitamento era davvero tutto quello che risultava in bilancio. Di sicuro che sia realistico anche solo ipotizzare la doverosità di domande siffatte è escluso, se non altro dall'intervento ispettivo Consob che pure ha ben apprezzato i punti di rischio nella complessiva operatività del Gruppo – in particolare la funzione di cassaforte della caimanense Bonlat – e che si è dovuta fermare davanti a quanto attestato dalle società di revisione.

9.3 L'evidenza di dati contabili e di informazioni comunque acquisite e palesemente incongruenti ed illogiche.

Altro segnale attestante che Barachini, Silingardi e Sciumè avessero avuto contezza o percezione dell'aggiotaggio in atto o *in itinere* (e tale per cui si dovrebbe concludere che abbiano agito consapevolmente senza informarsi come tenuti, per volontaria adesione o perlomeno accettando il rischio del realizzarsi dell'aggiotaggio entrato nella loro sfera conoscitiva) sarebbe costituto dal fatto che la falsità dei dati contabili era palese e le informazioni comunque acquisite sui medesimi erano illogiche ed incongruenti.

Deve intendersi, visto il capo di accusa con la sua impostazione totalizzante, siffatta "evidenza" e "incongruenza ed illogicità palese" con riferimento a tutti i sei punti dettagliati nel capo A); situazione che si traduce, per gli imputati in esame, nel mancato adempimento di agire informati in relazione a tutto l'agire del consiglio di amministrazione di cui erano componenti, connotandosi un dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione, anche in relazione alle operazioni infragruppo e di significativo impatto economico .

Si è già detto in premessa dell'origine e della evoluzione della imputazione, nel passaggio dal giudizio immediato respinto, alla richiesta di rinvio a giudizio di seguito attivata. In realtà nella ottica propria della condotta omissiva su cui si è concentrato il PM requirente (eminentemente in sede di discussione), questo segnale è diventato provato in sé dalla prova della falsificazione, anche per occultamento, dei comunicati stampa diffusi, autonomamente e su sollecitazione della Consob, al mercato; oltre che delle risposte via via fornite alla stessa Consob, da cui il concorso nella imputazione di ostacolo alla attività di vigilanza. Cioè viene messa in capo agli imputati la falsità dei dati contabili contenuti nelle informazioni fornite dal consiglio Parfin, in quanto organo di riferimento delle richieste Consob, a prescindere dai ruoli diversi all'interno del consiglio degli amministratori esecutivi, anche in quanto delegati alla comunicazione societaria, rispetto ai non esecutivi o deleganti. Ciò, sempre per la sensazione iniziale che tutti indistintamente "non potevano non sapere"

Ed intanto basta leggere le note di richieste e di risposte Consob e Parfin oltre che le sottoscrizioni delle risposte stesse (quando leggibili, per esempio, riferibili a Del Soldato) per constatare come siano stati forniti a Consob dati ben più completi e di ben altro livello

di dettaglio operativo da quelli che la lettura dei verbali del consiglio di amministrazione rivela essere stati oggetto della informazione in consiglio e di cui si potevano avvalere i non esecutivi.
Propriamente pertanto ha detto lo stesso P.M. requirente che quello che si rimprovera agli imputati non è certo la conoscenza delle modalità operative di falsificazione ma in ultima analisi la percepità falsità dei dati di bilancio, sia per quanto attinente la liquidità che l'indebitamento.
La conclusione, derisa dalla accusa, che vada escluso che tra le vittime degli inganni – sia pure su altro piano rispetto agli investitori e obbligazionisti investiti di danno dal *default* Parmalat – vi siano anche gli imputati, ironizzando sulla pervicace rivendicazione da parte loro – ed in particolare Silingardi – di tale "veste", muove sempre dalla lata presunzione che loro in effetti sapevano che si manipolava il bilancio di Parfin. Gli imputati sapevano, nell'ultima versione di accusa, non tanto della inesistenza della liquidità, ma quantomeno dell'occultamento di parte dell'indebitamento, ben superiore a quello esposto.
Il primo dato rilevante però è che, invece, nessuno, neppure la Consob in esito alla istruttoria ispettiva di cui si è detto sopra, ha trovato elementi di evidente falsità dei dati di bilancio: come visto, la Consob ha, anzi, escluso nettamente che la incompletezza della *disclosure* avesse avuto ricadute sui saldi e quindi sulle componenti numeriche del bilancio.
Nulla da dire neanche da Standard & Poor, che ha gratificato Parfin dell'ottimo rating BBB, con progressione persino dell'*outlook* da stabile a positivo proprio nel 2003; rating grazie al quale anche investitori istituzionali, come i fondi pensione americani e persino il fondo pensioni dei dipendenti di Banca d'Italia, hanno valutato di investire in un titolo *investement grade* con i relativi esiti disastrosi a seguito del conclamato *default*.
Nessuno battito di ciglia nemmeno dalla Borsa valori, che a gennaio 2003 inseriva Parfin nell'indice Mibtel 30.
Invero neppure il consulente dr. ssa Chiaruttini, in realtà, ha affermato quella evidenza di falsità e l'incongruenza delle informazioni fornite dal *management* esecutivo, in rapporto ai non esecutivi. Le conclusioni assunte dalla consulente sono parametrate indiscutibilmente sull'evidenza, semmai, per la comunità finanziaria e gli operatori qualificati .
Afferma infatti la consulente: " *Ci si augura di aver dimostrato che la reale situazione di Parfin non poteva non essere percepita come allarmante dagli operatori qualificati che avevano rapporti con la stessa, e ciò non attraverso sofisticati sistemi di controllo , ma attraverso il semplice esame dei dati disponibili e cioè attraverso la lettura dei bilanci, delle periodiche informazioni al mercato dei dati pubblici sui bonds e per le banche operanti in Italia della Centrale rischi.*
Questi dati in estrema sintesi fornivano il seguente quadro:
° Parfin faceva ricorso ad un massiccio reperimento di mezzi finanziari attraverso l'emissione di bonds pur dichiarando ingentissime disponibilità liquide. Contraddizione non giustificata da ragioni di carattere finanziario tenuto conto degli interessi passivi

pagati e degli interessi attivi che l'anzidetta liquidità avrebbe generato se fosse stata investita in titoli privi di rischio , come sempre dichiarato dalla società;
° la centrale rischi e le banche dati (Bondware e Bloomberg evidenziavano complessivamente un'esposizione debitoria superiore a quanto esposto nei bilanci;
° la centrale rischi evidenziava l'utilizzo di linee di credito auto liquidanti in misura largamente superiore al fatturato di Parmalat cioè la società finanziata da tali linee di credito; per anni infatti sono state scontate dal sistema bancario Riba false per importi esorbitanti (almeno tre miliardi di euro nell'anno 2003.) [198]
Ora, a prescindere dalla valutazione di siffatte conclusioni, che in punto di palese evidenza sono state anche contestate nel contraddittorio dibattimentale – con notevole approfondimento tecnico – dai consulenti delle difese [199], rileva il Tribunale che gli amministratori non esecutivi non hanno niente a che vedere con la comunità finanziaria e gli operatori – sottinteso bancari perché questo è stato l'oggetto del dibattimento e anche della sua ulteriore durata – che hanno avuto rapporti con il gruppo Parmalat.
Rileva ancora che la consulente del PM, appunto perché intervenuta in una indagine penale che partiva dalla accertata (in data 16.12.03) inesistenza non solo di liquidità ma pure del conto presso Bank of America e quindi dalla scoperta di una colossale truffa (scioccante per tutti proprio per il credito di affidabilità fino a poco prima universalmente goduto dal Gruppo), è potuta arrivare – come puntualmente ha dato atto – a scoperchiare le immani falsità del bilancio consolidato Parfin solo avendo a disposizioni fonti poderose di accertamento: e, di più, le imprescindibili confessioni di chi tale truffa aveva ordito ed attuato.
La consulente ha annotato che "*Parfin è stata guidata da molto tempo da persone che hanno fatto indubbiamente ricorso ai più disparati artifici e raggiri per celare l'intrinseca debolezza di un GRUPPO indebitatosi nel tempo oltre ogni ragionevole limite"*. Orbene: gli amministratori non esecutivi non hanno guidato il "Gruppo Parmalat". Esso è stato guidato dal management esecutivo, anzi da Tanzi e Tonna sempre, anche se da ultimo con il contributo di Ferraris e Del Soldato, disponendo, quanto agli illeciti, della attività compiacente e ben retribuita di personaggi che hanno materialmente realizzato i falsi con sofisticate manipolazioni rappresentate in dibattimento dagli stessi autori, tra cui Bocchi. E punto di forza della falsificata realtà economico finanziaria è stata la creazione di una liquidità inesistente funzionale a giustificare il debito consistente su cui – per di più – si è fatto un falso in bilancio nella forma tipica dell' occultamento di passività, finalizzato al mantenimento di un apparente rapporto accettabile in termini di sostenibilità.
Quando tutti ignoravano che la liquidità era inesistente, l'ottica era diversa da quella del consulente e ad avviso del Tribunale è irrealistico e indebito prospettare che gli

[198] Cfr. Consulenza tecnica Chiaruttini "incarico del 13.1.04: Profili di falsità dei bilanci "
[199] Cfr. esami Gualtieri- Laghi in verb. trasc. ud. 25.6.07 sulla leggibilità dei dati della Centrale rischi e di Bloomberg

amministratori non esecutivi si ponessero a monte in una siffatta ottica di tale sospetto indagante. Ottica contraria alla realtà apparente di una formidabile iniziativa imprenditoriale certificata da società di revisione dal nome prestigioso e da tutti osannata (come osannate e indicate a modello fino all'altro ieri erano le banche americane, con tutto il corredo di istituzioni finanziarie e di strumenti derivati), che all'epoca dei fatti e anche prima, ininterrottamente, aveva avuto riconoscimenti di rating importanti, l'apprezzamento della comunità economico-finanziaria e anche il beneplacito della Consob.

Si rammenta ancora che la Consob i bilanci consolidati Parfin li visionava da un pezzo e vedeva gli stessi dati di bilancio che vedevano i non esecutivi, avendo già da tempo gli stessi poteri ispettivi che ha usato nel 2003 (nella cui occasione essa stessa ha valutato adeguate le giustificazioni, in punto di riconciliazione con i dati bilancistici, delle poste di debito, proposte dagli esecutivi Parfin); eppure la autorità di vigilanza mai ha fatto alcun rilievo, smentendo – dovrebbe dirsi – la tesi della consulente di accusa.

Questo non sarà perché anche Consob non poteva sapere prima di quello che si è scoperto il 15-16 dicembre 2003 ?

E quanto alla Centrale rischi e alle banche dati, Bloomberg compresa, non è ipotizzabile che fossero strumenti di consultazione da parte dei non esecutivi; e davvero è assurdo mettere a carico del loro ruolo, il revisionare e controllare la rispondenza al vero delle poste di un bilancio consolidato frutto di due sub-consolidati certificati e di bilanci civilistici di oltre duecento società controllate sparse per il mondo.

Come detto, all'epoca dei fatti, realisticamente, non era pensabile un'ottica da "indagini preliminari", che infatti è sorta soltanto quando l'enormità della circostanza di una verificata inesistente liquidità ha rovesciato, letteralmente, la prospettiva sul gruppo e configurato l'esistenza di gravi indizi di un reato - solo in contesti molto particolari ad evidenza immediata - come il falso in bilancio.

Non può seriamente ignorarsi il livello di fama e di attestazione di stima e di riconoscimento di competenza, misurata sul successo imprenditoriale ed economico, rifluita sul Cavalier Tanzi, vice Presidente di Confindustria, uomo di relazioni a tutti i livelli e sul suo braccio destro Tonna: <u>i due che avevano trasformato la piccola impresa di Collecchio in prima multinazionale italiana e che nessuno poteva immaginare in veste di truffatori multinazionali.</u>

Comprende il Tribunale che le censure mosse dalla consulente del PM muovono da una posizione critica sulla superficialità universale del mondo finanziario che, pur avendo asseritamente i mezzi di rendersi conto della falsificazione dei bilanci Parmalat, non ha impedito che il danno del *default* arrivasse a tali livelli da primato .

A parte che siffatta tesi è tutta da verificare in tali termini, non ha senso alcuno trasferire tale critica anche sugli amministratori non esecutivi che non amministravano e che sono – come qualche giurista ha sottolineato – regolarmente delle "comparse" nei consigli di amministrazione di grandi gruppi, almeno all'epoca dei fatti di cui è processo.

Poiché stiamo parlando di realtà economiche, non è neppur fuor di luogo considerare che il livello di attività esigibile ed in ultima analisi di incidenza dei vari ruoli pensati e previsti per la gestione e il controllo, è realisticamente rappresentato sempre dai poteri e mezzi di cui dispongono coloro che ricorpono tali ruoli e anche dal correlato corrispettivo economico.
Gli imputati non disponevano di alcun potere ispettivo o di verifica e il loro emolumento di 20 milioni di lire annui dice da sé la valenza del ruolo di siffatti amministratori.
Tali amministratori portano un contributo in termini di specifica professionalità, nonché punti di vista tecnici tipici delle loro professioni, a supporto degli esecutivi; per contro godono di prestigio riflesso sociale e delle relative occasioni relazionali ed economiche. Questa era la realtà dei non esecutivi, pure indipendenti, all'epoca dei fatti.
Che gli imputati siano stati superficiali nel confidare in Tanzi e nella apparente solidità del gruppo può essere, ma il *thema decidendum* in relazione al contestato reato doloso è sempre quello: cioè verificare in concreto e all'epoca e in quanto sedenti nel consiglio di amministrazione Parfin, se essi abbiano avuto percezione dell'illecito, operando anche per loro un segnale di evidenza di falsità di dati contabili in correlazione alle incongrue spiegazioni fornite dagli esecutivi.
Invero, non solo si ritiene non sussistente tale prospettato segnale, per le ragioni sopra esposte; ma andando anche a monte della valenza ipotetica rappresentativa del medesimo, valuta il Tribunale che non vi sia il benché minimo elemento che autorizzi a concludere che Barachini, Silingardi e Sciumè fossero in grado neppure di intuire la "genesi" fattuale dei dati contabili che si pretendono intrinsecamente incongrui.
Intanto tutto avveniva all'interno di Parmalat s.p.a. e non di Parfin e gli imputati erano nel consiglio di amministrazione della Holding e non della sub-holding.
Tonna [200] ha riferito che fin dai tempi in cui i falsi si attuavano attraverso Curcastle e Zilpa la conoscenza della loro funzione – che poi passerà a Bonlat in termini sempre più massicci –, in ultima analisi delle manipolazioni di dati di bilancio, sia in punto di indebitamento occultato che di liquidità, era delle persone *che registravano , facevano le registrazioni di queste società . sicuramente ne erano a conoscenza tutti i consiglieri operativi del gruppo. Della Parmalat, scusi, non del Gruppo. Si chiamavano Callisto Tanzi, Giovanni Tanzi, Fausto Tonna , Domenico Barili, Francesco Giuffredi e Paola Visconti"*
Ed è attendibile Tonna perché spiega in termini ragionevoli e credibili che queste persone partecipavano alle cd. *commissioni o riunioni di budget* nelle quali si discutevano i programmi di sviluppo dell'azienda per gli anni successivi, a partire dai risultati di almeno tre anni, che ciascun rappresentante di area portava; riunioni in cui si prendevano le decisioni di investimenti, di lancio di nuovi prodotti e si approvava *il budget nel suo contesto.*

[200] Cfr. esame in verb. trasc. ud. 9.5.06

I risultati dei tre anni precedenti erano necessariamente costituiti dai dati reali delle società di ciascuna area che, se non erano buoni, venivano poi adeguatamente aggiustati .
Altra fonte di conoscenza della realtà effettiva della galassia Parmalat era il sistema di controllo di gestione informatico HQR in cui confluivano i dati reali della produttività industriale. Quindi chi ne aveva accesso era in grado, rendendosi conto che le realtà problematiche di talune aree venivano poi nel bilancio consolidato della stessa Parmalat s.p.a ridimensionate, di sapere che si falsificava il bilancio per il tramite delle società finanziarie, la cui operatività peraltro non risultava dal sistema medesimo ma veniva gestita a livello centrale da Tonna.
E Del Soldato menziona espressamente chi aveva accesso *on line* al sistema HQR; i soliti ovviamente Callisto Tanzi, Stefano Tanzi, Ferraris quando arrivò a Collecchio, Paola Visconti *tra* il 2001 e il 2002, *poi lo guardavano i miei collaboratori del controllo di gestione che erano quelli che immettevano poi i dati nel sistema"*[201]
Non si comprende, in tale contesto, cosa potessero sapere delle reali condizioni del gruppo i consiglieri non esecutivi qui imputati, che erano consiglieri Parfin e non della Parmalat s.p.a e che non avevano accesso al sistema di controllo interno di gestione e tanto meno partecipavano alle commissioni o riunioni di cui sopra, come in prima battuta equivocato dal presidente del collegio .
E tant'è che l'accusa in sede requirente riprendendo il teste Martellini, sindaco di Parfin e le sue osservazioni sul Comitato di controllo interno di Parfin – presieduto da Silingardi – costituito all'atto della adozione volontaria del codice di Autodisciplina per le quotate adottato dal Consiglio Parfin dove stavano anche Barachini e Sciumè, recupera a fondamento della contestata responsabilità ben altro ruolo in capo agli imputati: quello *latu sensu* di mancata valutazione di inidoneità delle procedure di controllo.
Il PM, in sede di discussione, argomenta su tutt'altro piano rispetto a quello della "palese evidenza di falsità di dati contabili e incongruenza di informazioni fornite". Quindi a considerazioni di quantomeno perplessità sulla valenza dei segnali di allarme indicati nel capo di imputazione, deve essere pervenuta anche l'accusa, la quale ha affrontato invece tutt'altri profili di responsabilità a contenuto omissivo, prospettando, in termini di contenuto della posizione di garanzia, la tematica degli " indipendenti": quasi una categoria di amministratori a sé stante tra i non esecutivi, garante di una efficiente autonomia di controllo interno della Holding sui flussi di dati delle controllate che si è rivelato il *punctum dolens* proprio nella vicenda del Gruppo Parmalat.

10. La tematica del codice Preda: amministratori indipendenti e comitato di controllo interno.

[201] Cfr. esame Del Soldato in verb.trasc. ud. 19.4.06. A conferma che solo i definiti "utenti di sede" di Parmalat s.p.a erano in grado di conoscere il reale andamento del Gruppo v. anche Relazione Chiaruttini pagg. 344,345.

L'argomento degli amministratori "indipendenti" è stato affrontato – in generale – dall'accusa sul piano della esigenza, sempre più avvertita, di rafforzamento degli organismi di vigilanza sulla informazione societaria; esigenza indotta dalla opinione che quando si arriva a *defaults* di entità così devastante, quale quello del gruppo Parmalat, è perchè ha giocato sempre un ruolo essenziale la non correttezza della informazione societaria diffusa al mercato ad opera dell'organo amministrativo.
Per vero, proprio la vicenda oggetto di giudizio, dimostra ad avviso del collegio, che il problema non è tanto sul piano comunicativo, bensì su quello della effettività di quanto comunicato; ed il controllo efficiente è quello su come stanno realmente le cose e non se si è comunicato più o meno in dettaglio.
In ogni modo l'introduzione nel consiglio di amministrazione delle società quotate della figura dell' "indipendente" con funzioni di vigilanza sulla informazione societaria - è la tesi di accusa- è stata pensata come funzionale se non ad evitare ad almeno ridurre l'entità dei *defaults*.
L'ulteriore piano argomentativo dell'accusa è che in Parfin c'erano dei sé dicenti "indipendenti" che tali non erano, giacchè se Barachini, Silingardi e Sciumè fossero stati "indipendenti" in senso sostanziale, avrebbero condiviso lo spirito che ha informato il codice di Autodisciplina adottato in Parfin e si sarebbero attivati tempestivamente nel 2003, impedendo che l'entità del *default* raggiungesse il livello finale.
Più in particolare, se veramente "indipendenti", i tre avrebbero tenuto lo stesso atteggiamento che ha tenuto il sindaco Maria Martellini, espressione di un fondo di minoranza e persona di comprovata "indipendenza", in quanto estranea a qualsiasi rapporto sia economico che personale con Tanzi, diversamente dagli imputati. La conclusione, cioè, è che gli imputati non sarebbero stati veramente indipendenti; e proprio perché tali, non hanno tenuto lo stesso comportamento del sindaco Martellini, non facendo domande sul mancato impiego della consistente liquidità e soprattutto non appoggiando le argomentazioni della Martellini sulle caratteristiche che avrebbe dovuto avere un efficiente Comitato di controllo interno in Parfin.
La Martellini, insomma, faceva domande, ingaggiava "battaglie" in consiglio, sollevava il tema dei termini di adozione del codice di Autodisciplina, proponeva di strutturare in modo adeguato il Comitato di controllo interno, faceva domande di approfondimento sui dati di bilancio. Diversamente agivano i "distratti" imputati; distratti – è la tesi del PM – in quanto non "indipendenti", bensì coinvolti a livello personale e anche economico con il Cavaliere Tanzi e per ciò consapevoli dei problemi gravi del gruppo, necessariamente da nascondere con a falsificazione dei dati di bilancio.
D'altronde, quanto agli indipendenti – è la parallela ulteriore conclusione – l'agire informato di cui al 2381 c.c. si riempirebbe (*altrimenti che cosa ci stanno a fare ?* è stato detto) del contenuto peculiare di obbligo di vigilanza sulla tempestività e correttezza della comunicazione *price sensitive.* Gli imputati sarebbero venuti meno a questo obbligo nella

misura in cui hanno valutato congrua l'adozione del codice di Autodisciplina con la costituzione di quel Comitato di controllo Interno composto da Giuffredi, Silingardi, ma soprattutto da Tonna e da Viotto (in qualità di incaricato dell'internal auditing in Parfin) – a sua volta dipendente gerarchico del primo – di fatto consentendo che il Consiglio Parfin non avesse alcun controllo autonomo sulla gestione delle controllate e sulle comunicazioni delle operazioni *price sensitive* delle medesime.
E tale rimprovero riguarda tutti gli imputati.
Quanto a Barachini e Sciumè, è indubbio che gli stessi fossero in carica quando, in vista della adozione del Codice di Autodisciplina e relativa costituzione del Comitato di Controllo Interno, la Martellini iniziò a spiegare come e in che senso a suo avviso avrebbe dovuto strutturarsi un utile controllo da parte di Parfin; essi hanno avuto informazione della problematica e non hanno battuto ciglio ed hanno infine contribuito ad approvare l'adozione pubblicizzata di tale organismo.
Quanto a Silingardi, pur essendo intervenuto in seguito, egli aveva valutato a suo volta congrua la composizione del Comitato di Controllo andando persino a presiederlo, nonostante fosse composto da Tonna e si servisse dell'ausilio del solo Viotto; né aveva mai sollevato il problema di adeguarsi alla versione del Codice Preda 2002, che suggeriva una maggioranza di indipendenti.
Valuta il Tribunale che, per affrontare adeguatamente siffatta molto articolata prospettazione accusatoria, indicata a carico degli imputati del presente procedimento, ed in ultima analisi, per uscire dalla suggestione indotta anche dalla normativa sopravvenuta *in subiecta materia*, occorra procedere per gradi, esaminando oggettivamente la situazione esistente nel 2003, diversa in parte sostanziale rispetto a quella attuale, ovvero :
- la qualificazione di "indipendenti" degli imputati di cui trattasi;
- se sia identificabile, alla luce delle norme vigenti all'epoca del contestato reato, una differenziazione di posizioni di garanzia degli amministratori non esecutivi "indipendenti", calibrata su qualche dovere ulteriore specifico imposto a garanzia di tutela delle corretta comunicazione societaria quale intesa dall'accusa;
- la questione della adozione del codice di Autodisciplina e Comitato di Controllo Interno e i termini effettivi della testimonianza Martellini.

10.1 Gli indipendenti e i requisiti di indipendenza

Va affrontata in primo luogo la questione della reale "indipendenza" degli imputati; questione che non va valutata a "sensazioni soggettive", tenuto conto dei valorizzati rapporti personali o economici intrattenuti o supposti da parte di Barachini, Silingardi e Sciumè con Tanzi o società varie (che si vedranno trattando le singole posizioni per la diversa valenza che, ad avviso del Tribunale, hanno), bensì a tenore della corrispondenza o meno ai requisiti richiesti dal Codice Preda.

L'accusa sostiene che Barachini, Sciumè e Silingardi non potevano fregiarsi della qualifica di "indipendenti".
L'accusa stessa ha offerto una ricostruzione storico-funzionale e soprattutto cronologica della figura degli indipendenti, attenzionata dagli studiosi con impegno via via crescente in conseguenza di eventi di *default* particolarmente devastanti per il mercato e soprattutto per i risparmiatori.
Ha ricordato il PM la genesi storica dell'inserimento della figura degli indipendenti nella *governance* societaria negli Stati Uniti, dopo gli scandali finanziari degli anni settanta, e del ruolo ivi pensato per loro, in una realtà economica di società a capitale diffuso, con attribuzione di funzioni di controllo dei *managers* esecutivi e con la finalità di scongiurare il pericolo che questi operassero "*pro domo sua"*, in conflitto di interessi con la società e gli azionisti.
La figura è stata poi importata in Italia, alla fine degli anni '90, con analoga funzione di controllo sugli esecutivi, qui però emanazione diretta della proprietà. Quindi, si potrebbe dire, allo scopo – in tal caso – di controllare che gli esecutivi non privilegino l'interesse dell'azionista di maggioranza, rispetto a quello della società in quanto tale, soprattutto con riferimento a possibili interessi della proprietà nella gestione societaria, confliggente con l'interesse economico effettivo dei soci di minoranza, dei creditori e in particolare dei terzi investitori e risparmiatori.
L' "indipendente" è così tratteggiato nel codice Preda del 1999 [202], (idem nella versione del 2002 che si limita a prevedere la maggioranza degli indipendenti nel Comitato di Controllo interno): "*amministratori non esecutivi che non trattengono direttamente, indirettamente o per conto di terzi né hanno intrattenuto di recente relazioni economiche*

[202] Il Codice di Autodisciplina è stato emanato la prima volta nell'ottobre 1999 ad opera del Comitato per la *corporate governance* delle sociatà quotate istituito da Borsa Italiana s.p.a. quale fonte di principi e tecniche di corretta organizzazione societaria, ed è stato rafforzato a più riprese da Borsa Italiana s.p.a. Nel marzo 2000 il nuovo Regolamento della borsa nazionale ha imposto a tutte le società richiedenti la quotazione di confrontare il proprio modello di governo societario con le raccomandazioni proposte dal Codice . Successivamente, con la Raccomandazione per la compilazione della relazione annuale sulla *corporate governance* emanata il 28/2/02 veniva richiesto alle società quotate di fornire una specifica informativa ai soci (resa poi pubblica da Borsa Italiana) in merito alla struttura di *corporate governance* adottata, con particolare riferimento all'adesione ai principi sanciti dal codice. Ai consigli di amministrazione delle società che non avessero fatto proprie le raccomandazioni ivi previste, Borsa Italiana s.p.a ha chiesto di specificare le motivazioni sottostanti al mancato adeguamento, sulla base della regola generale del *comply or explain* . La Raccomandazione è stata tradotta in Regolamento dall'1 luglio 2002. Nel presente procedimento interessano le versione originaria del Codice di autodisciplina del 1999 e quella del 2002.
Il codice di Autodisciplina del 1999 qualificava l'indipendenza con definizione in negativo del requisito; mentre solo successivamente e cioè nel 2005, previsioni più rigorose comprendenti un più variegato ambito di rapporti e di situazioni, venivano indicate dalla Raccomandazione della Commissione UE e riprese dalla versione 2006 del Codice di Autodisciplina.

con la società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppi di azionisti che controllano la società, di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia".

Il PM ha sottolineato l'attenzione crescente a questa figura, anche da parte della Commissione Europea, che con la direttiva n. 162 del 2005 richiedeva per gli indipendenti la "*libertà da relazioni professionali, famigliari o di altro genere con la società, il suo azionista di controllo o con i dirigenti* che creino un conflitto di interesse tali da poter influenzare il suo giudizio".

Ben comprende il Tribunale come si auspichi oggi una valutazione di "indipendenza" in termini più pregnanti, in una rivisitazione del ruolo degli indipendenti da renderla funzionale a meglio prevenire eventi come quello per cui è processo; soprattutto ad esperienza Parmalat già consumata, in termini di "scandalo" di portata e risonanza multinazionale. Ma si tratta, ad avviso del Tribunale, di altra forma di declinazione del "senno di poi" che porta a fa rifluire nel passato non solo normative posteriori, ma anche una interpretazione "sensibile" del ruolo degli indipendenti, che viene valutato inadeguato per gli allora amministratori non esecutivi ed indipendenti sotto lo specifico ed unico profilo delle minime e comunque irrilevanti relazioni economiche.

La negativa di "indipendenza" a carico degli imputati è funzionale a rappresentarli, sotto il profilo soggettivo, quali correi tipo, inaffidabili per definizione, visto che già si sarebbero attribuiti (o hanno accettato che fosse loro pubblicamente attribuita) una qualificazione di indipendenza non corrispondente a quanto previsto dal codice di autodisciplina che essi stessi avevano concorso ad adottare.

Il che non è obiettivamente .

Nel processo si ha a che fare con tre persone che hanno sostenuto e rivendicato la propria "indipendenza" (che – ontologicamente – è sicuramente un atteggiamento interiore, ma che, sul piano giuridico, va parametrata esclusivamente ai requisiti richiesti da fonte normativa) nei termini di cui al codice di Autodisciplina che, come si è visto, struttura la qualifica di indipendente in quanto soggetto che non intrattenga o abbia intrattenuto di recente determinate relazioni economiche, tali da condizionare la sua libertà di giudizio. Quindi solo ed esclusivamente il codice di Autodisciplina è il parametro per valutare la indipendenza di cui si sta parlando.

Orbene, l'accusa ha letteralmente declamato – in tale senso – la esistenza di rapporti economici intercorsi tra gli imputati e la famiglia Tanzi, ma non ha, per converso, nemmeno prospettato una prova di valore quantitativo, relativo a suddetti rapporti, che valesse ad escludere l'indipendenza di neanche uno di questi amministratori. In particolare, la accusa ha solo accennato a incontestati rapporti professionali riferibili a Silingardi. Mentre non sono stati forniti elementi quantitativi di valenza probatoria per definire altrimenti che "indifferente" il valore dei rapporti economici intrattenuti da Sciumè con l'area di interesse "Tanzi"; analogamente, nulla è stato seriamente comprovato per

Barachini, che ha negato di avere intrattenuto rapporti economici e di avere ricevuto compensi di sorta in relazione ad un suo intervento finalizzato ad un finanziamento bancario a Tanzi[203] (e il problema di mancanza di prova contraria alle affermazioni di Barachini se l'è posto correttamente lo stesso P.M requirente[204]).
Per contro, l'argomento delle relazioni economiche è stato ovviamente attenzionato dalla difesa Silingardi (nei cui confronti la mancanza di indipendenza è stata particolarmente enfatizzata) che ha calcolato e riferito – non smentita da prova contraria – un valore delle prestazioni effettuate dallo stesso Silingardi per le tre società di cui si dirà e per altre consulenze pari a meno del 3% dell'intero fatturato dello studio del medesimo. Quindi un valore inadeguato ad attribuire al medesimo un interesse economico al mantenimento dell'operatività di Parfin e del suo conseguente ruolo, tale da condizionare la sua libertà di giudizio e indurlo a farsi complice di Tanzi.
Quindi conclusivamente gli imputati, non esecutivi, rispondevano anche ai requisiti di "indipendenza" in allora elaborati e richiesti dal Codice di Autodisciplina adottato da Parfin, non essendo stata dimostrata la esistenza – in capo ai medesimi – di relazione economiche di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia. Altra cosa è discutere sul fatto che i requisiti posti dal codice Preda non apparivano così tanto stringenti; ma di ciò non si può certo fare una colpa agli imputati.
Mentre il PM ha compiuto una evidente inversione logica, desumendo sostanzialmente la non indipendenza dal fatto che i tre imputati sarebbero stati corresponsabili del crack; il che invece avrebbe dovuto essere il punto di arrivare del processo probatorio.

10.2 Il contenuto della posizione di garanzia per gli esecutivi non indipendenti nel 2003

Hanno sostenuto i PM che, dalla qualifica di (pretesa) indipendenza, sarebbero comunque derivati speciali obblighi a carico di Barachini, Sciumè e Silingardi. Nel percorso cronologico della valorizzazione della figura degli indipendenti, dal Codice di Autodisciplina alla legislazione di settore - in particolare la Legge 28.12.05 n. 262 che modifica il testo Unico della Finanza del 1998 e ha inserito il concetto e la figura dell'amministratore indipendente con valenza assai rilevante per le società quotate strutturate come la Parfin -, l'accusa ha valorizzato anche la normativa del codice civile intervenuta a seguito della riforma di cui al citato D.Lgs n. 6/03.

---

[203] Su questo aspetta si veda oltre.
[204] Il P.M. requirente, a proposito dell'intervento di Barachini per fare ottenere a Tanzi un finanziamento personale per consentirgli di adempiere all'obbligazione assunta nei confronti della nipote Paola Visconti, ha alluso ad un possibile ritorno di utilità economica per l'imputato, rilevando che si sarebbe dovuto andare a controllare l'andamento dei flussi economici. Ma prove di fatto sul punto non sono state portate.

Poiché dunque si è sopra concluso che gli imputati in questione erano anche "indipendenti" a termini della autoregolamentazione adottata, la questione di ampliamento del contenuto della posizione di garanzia, come proposta, va anch'essa esaminata in dettaglio.
La posizione di garanzia per gli amministratori è costituita dal combinato disposto di cui agli artt. 2381 e 2392 cc. e fa riferimento unicamente agli amministratori deleganti, senza alcuna distinzione tra indipendenti e non. Valuta il Tribunale che il codice civile, anche nel testo in vigore (peraltro dal gennaio 2004, data in cui è entrato in vigore il D.Lgs 1.1.03 a termini dell'art. 10 del medesimo), non consideri gli indipendenti quale figura di amministratori aventi – come tali – doveri autonomi diversi ed ulteriori.
Lo schema codicistico, dopo la riforma della disciplina societaria, è rimasto fondamentalmente strutturato, quanto all'organo amministrativo, sulla ripartizione di doveri tra amministratori delegati e deleganti.
Il codice civile all'art. 2387 menziona i requisiti della onorabilità, professionalità e indipendenza *anche con riferimento ai requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento*, limitandosi a stabilire – ove e quando lo statuto sociale subordini l'assunzione della carica di amministratore esecutivo alla qualità di indipendenza – quali siano i requisiti integranti tale qualificazione, sussumendo cioè a livello normativo anche le definizioni variabili dei codici di autodisciplina. Tuttavia, la norma non impone la adesione a quei codici di autoregolamentazione che prevedano la obbligatoria presenza di amministratori indipendenti e la unica conseguenza della mancata applicazione del codice spontaneo è rappresentata dall'obbligo di segnalazione della circostanza secondo il modello *comply or explain* (art. 124bis TUF)[205].
Anche ove gli indipendenti siano previsti come quota essenziale dell'organo di gestione ed indipendentemente dalla autonoma previsione statutaria – come, ad esempio, nel caso del consiglio e del comitato di controllo di gestione per il modello monista, ex articoli 2409 *septesdecie*s e *octesdecies* c.c. o ai sensi dell'articolo 147*ter* TUF – ad essi non deriva alcun complesso di poteri/doveri specifici che non siano quelli derivanti dal ruolo ricoperto, rispetto al quale la indipendenza è solo il predicato soggettivo di eleggibilità. Cioè, anche qui non è la indipendenza che fonda un distinto *status* dell'amministratore.
Non si rinviene, pertanto, alcuna norma cui collegare una posizione di garanzia degli indipendenti, ulteriore rispetto a quelle scaturenti dal binomio esecutivi/non esecutivi; né, tantomeno, la si rinveniva nel 2003, cui sempre bisogna riportarsi dovendo valutare la posizione di Barachini, Silingardi e Sciumè.
Valuta conseguentemente il Tribunale, in prima conclusione, che l'obbligo di garanzia delineante l'ambito di responsabilità in capo agli imputati, resti configurato – a prescindere dalla qualifica di indipendenti – dalla loro natura di "deleganti", a tenore del disposto nell'art. 2381 c.c..

[205] Una recente ricerca di ASSONIME riporta il bassissimo tasso di adesione a codici di autodisciplina da parte delle imprese bancarie.

All'epoca dei fatti e con riguardo alle posizioni degli imputati il nuovo TUF era di là da venire e l' "indipendenza" degli stessi è stata menzionata o valorizzata dalla società solo in quanto qualifica corrispondente a quello che la normativa – anche spontanea – prevedeva al tempo per il ruolo.
Tanto basterebbe per eliminare le suggestioni legate al sopravvalutato tema della indipendenza; tema che è stato affrontato dalla accusa alla luce di una sensibilità normativa e culturale che è maturata in epoca ben successiva alla vicenda Parmalat ed anche (anzi, proprio) in conseguenza di quel totale fallimento del sistema dei controlli che si era verificato in quella occasione.
Nondimeno, si vuole anche considerare il peculiare contenuto aggiuntivo integrante la posizione di garanzia – in prospettazione accusatoria – dei non esecutivi indipendenti Barachini, Silingardi e Sciumè, che si dovrebbe ritenere costituita dal controllo, in ogni caso, della comunicazione societaria *price sensitive,* (profilo tanto insistito in particolare nel corso degli esami degli imputati).
Valuta il Tribunale che tale conclusione – che, come detto, appare priva di base normativa – si fondi comunque su due piani logici entrambi errati. Per un verso vi è una suggestione *ex post,* indotta dalle ricostruite modalità con cui sono stati realizzati i falsi bilancistici del consolidato Parfin (di cui l'omessa comunicazione di operazioni *price sensitive* è stato necessitato e funzionale tramite) attuati dalle controllate della sub-holding Parmalat s.p.a e Dalmata s.r.l. .
Per altro verso vi è una sovrapposizione di piani: vale a dire, sulla premessa che debba passare per il Consiglio tutta la attività societaria o perlomeno quella delle più rilevanti operazioni *price sensitive,* si vuole dire che sarebbe stato obbligo degli amministratori deleganti di controllare la corretta e tempestiva comunicazione effettuata, quanto meno ove successivamente (per esempio è il caso di riacquisto di bonds propri o il programma di emissione di prestiti obbligazionari per importo complessivo rilevante) venuti a conoscenza di tale operatività.
In proposito va detto che senza dubbio a tenore dell'art. 2381 comma quinto c.c a carico dei delegati esecutivi incombe l'obbligo di informare il consiglio *sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche , effettuate dalla società e dalle sue controllate;* informazione che in un corretto operare serve alle valutazioni da parte dei non esecutivi in merito all'andamento della gestione della società o del gruppo, come nel caso. Ma tale norma non afferma che la comunicazione societaria relativa alle operazioni *price sensitive* non può essere oggetto di delega e quindi che incomba sempre e comunque anche sulla componente non esecutiva del consiglio, magari neppure tempestivamente informata dell'operazione singola.
Peraltro la comunicazione societaria non è altro dalla comunicazione di informazioni *price sensitive* su cui si è soffermata l'accusa negli interrogatori degli imputati: comunicazione continua delle informazioni privilegiate all'atto della realizzazione di

operazioni che incidono sull'ammontare dell'attivo o del passivo, che converge poi comunque nella informazione periodica cadenzata nelle trimestrali, semestrali e nel bilancio annuale.
Come rilevato nelle argomentazioni difensive, condivisibilmente, il Testo Unico della Finanza attualmente vigente, all'art. 114, stabilisce che gli obblighi di comunicazione societaria attengono (a termini dell'art. 181 TUF) alle informazioni privilegiate, di carattere preciso, che non sono state rese pubbliche, concernenti gli emittenti o gli strumenti finanziari e che, se rese pubbliche, potrebbero influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari.
All'epoca dei fatti gli stessi principi erano espressi dal combinato disposto del testo allora vigente dell'art. 114 TUF, del regolamento Consob 11971 del 1999 e della guida all'informazione di mercato della Banca d'Italia; le informazioni privilegiate di natura *price sensitive* dovevano essere comunicate nelle 24 ore mediante inserimento nel sistema NIS istituito da Borsa Italiana e da Consob.
E' evidente che tale comunicazione continua per i ristretti tempi non può passare dal Consiglio di Amministrazione, che dovrebbe altrimenti sedere pressocchè in permanenza in gruppi delle dimensioni e della struttura della Parfin, ma è ragionevolmente e realisticamente da attribuire alla cura degli esecutivi che operano in concreto. Non pare, dunque, che abbia senso esigere che i non esecutivi venuti a conoscenza di una certa operazione,chiedano conferma dell'avvenuto esercizio della delega. (v. anche il teste Martellini infra).
Ed in ogni modo, per stare con i piedi per terra, se anche gli imputati, in consiglio, avessero chiesto a Tanzi – delegato alla comunicazione – o a Petrucci – che curava la Segreteria – se avevano espletato il loro mandato in proposito, qualcuno può pensare che si sarebbe potuto impedire o ridurre l'entità del *default* ?
O dovevano gli imputati andare, non avendo all'epoca nessun motivo di evidenza di una situazione diversa da quella attestata effettiva e positiva da molti indici (si pagavano le tasse, si distribuivano ampi utili anche straordinari !..) sotto il controllo del collegio sindacale, delle società di revisione e di *rating*, personalmente nel sito di Borsa Italiana, a verificare a ritroso che le comunicazioni del riacquisto di bond o del programma di emissione di prestiti fossero stato eseguite ?
E questo avrebbe impedito la appostazione di manipolati valori di redditività industriale della intrapresa brasiliana, o l'operatività fasulla di Bonlat, o avrebbe evitato il ricorso a prestiti privati quali gli *USPP?*
L'organismo di vigilanza Consob quando ha concluso la sua attività ispettiva e si è resa conto che in precedenza non era stata data comunicazione dettagliata al mercato, è andata a controllare i saldi risultanti dalla comunicazione periodica ed ha fatto le valutazioni di cui si è già riferito.

Per siffatta incompletezza della *disclosure*, solo *ex post* verificata in termini di artificio e raggiro perpetrato da ben identificati soggetti e ben identificati ruoli effettivi di gestione e controllo, non è dato rinvenire un elemento costitutivo di responsabilità a carico di amministratori privi di ogni potere di controllo diretto su quanto loro riferivano i delegati. Amministratori –si ribadisce ancora – a cui carico nessuna norma, neanche settoriale, poneva il dovere di controllare il tempestivo esercizio della delega di comunicazione conferita nel caso al Presidente Amministratore Delegato Tanzi, coadiuvato dal segretario Petrucci[206].

Al Consiglio compete la comunicazione di informazioni privilegiate che passano da una propria delibera di adozione di operazioni di rilevanza *price sensitive,* nonché la comunicazione periodica trimestrale, semestrale e contenuta nei bilanci annuali che tale organo adotta e rispetto alla quale deve, nel suo insieme "non esecutivi" compresi, vigilare che sia data corretta e tempestiva informazione al mercato.

Questo è l'ambito di vigilanza informativa che può essere giuridicamente accollato ai non esecutivi deleganti e questa informazione è in realtà intervenuta, tant'è che sono oggetto di imputazione anche i comunicati stampa pertinenti il bilancio 2002 approvato nel 2003, le trimestrali e la semestrale 2003: tutt'altro piano da quella della comunicazione societaria è quello delle falsità sostanziali che hanno caratterizzato anche tale comunicazione societaria che è ad avviso del Collegio la comunicazione "per eccellenza"

Ed è anche a tale comunicazione che può realisticamente affidarsi il mercato, inteso come operatori finanziari, investitori e risparmiatori – e non ultimo l'organismo di Vigilanza – inimmaginabili in veste di inquirenti in perpetua indagine su gruppi multinazionali delle dimensioni del gruppo Parmalat e sulle comunicazioni di operazioni *price sensitive* poste in essere non dall'emittente quotato (non c'è stata alcuna comunicazione omessa di operazioni siffatte, deliberate dal Consiglio Parfin in cui erano collocati gli imputati), ma dalle società controllate sparse nel mondo e sottoposte a svariate discipline bilancistiche e informative; disciplina peraltro nulle nei cd. "paradisi fiscali", come a tutti noto e da tutti accettato.

Pare ovvio che solo il bilancio consolidato e i dati relativi alle altre comunicazioni intermedie e le relazioni di accompagnamento siano gli effettivi strumenti su cui può basarsi il mercato per valutare la reale situazione dell'impresa economica, la gestione e la situazione patrimoniale, economica –finanziaria.

Se poi i dati relativi sono a monte falsificati, che senso ha prospettare una responsabilità per omesso controllo della informativa delle operazioni *price-sensitive* a carico di amministratori che possono solo "chiedere" spiegazioni agli esecutivi (che risponderanno

[206] Pacifico altresì che gli indipendenti non esecutivi non avevano accesso a quelle fonti dirette di informazione sulle controllate dalle sub-holding che avevano invece in qualche misura i sindaci e, per funzione propria, le società di revisione.

sempre in coerenza con i dati che presentano) e che non hanno normativamente alcun potere di verifica e di controllo delle risposte ricevute ?
E se la controllata è *off shore* e la legislazione a cui è sotto posta non prevede –come di norma – alcun obbligo comunicativo, i non esecutivi si trasferiscono alla Isole Cayman e vanno di persona a controllare bilanci che non ci sono per verificare che gli esecutivi li abbiano informati delle operazioni *price-sensitive* che hanno svolto utilizzando Bonlat ?
In tal senso, pare tutt'altro che peregrina (ed illuminante) la problematica dottrinaria che investe la molto seria questione che la esatta determinazione di una posizione di garanzia deve realizzarsi attraverso il criterio fondamentale della corrispondenza fra doveri e poteri; nel senso che i poteri realmente impeditivi degli illeciti in corso di perpetrazione da parte dei delegati circoscrivono e delimitano la garanzia esigibile dai deleganti.
In realtà il rimprovero è sempre quello, più o meno dialetticamente argomentato: gli amministratori Barachini, Silingardi e Sciumè sapevano tutto e poiché la loro responsabilità è declinabile in termini omissivi, hanno omesso, oltre che di fare domande, di verificare l'omessa comunicazione continua delle operazioni *price-sensitive*.
Quando sono stati comunicati valori non effettivi, o sono state del tutto occultate le operazioni, si è sempre trattato di falsi attinenti – a monte – ad operazioni delle controllate società finanziarie, con al massimo la garanzia della sub-holding Parmalat s.p.a; operazioni, cioè, di cui gli imputati non avevano alcuna cognizione diretta circa modi e termini. Pare che la sensazione iniziale che i non esecutivi, in quanto componenti del consiglio di amministrazione di Parfin fossero necessariamente complici di Tanzi & company, abbia giocato un ruolo determinante anche nel non distinguere tra comunicazione societaria a carico del consiglio Parfin – perché approvata dal medesimo la relativa operazione *price sensitive* – e obbligo informativo a carico degli esecutivi, operativi anche nella *sub-holding*, che dovevano curare il generale andamento della gestione e che erano delegati anche alla comunicazione societaria delle operazioni *price sensitive* di cui si componeva la gestione di tale gruppo.
Peraltro l'accertamento delle modalità truffaldine della gestione comporta il dover considerare che, proprio per ciò, è altamente verosimile che gli operativi esecutivi delegati nel consiglio Parfin informassero il consiglio di amministrazione delle operazioni e delle modalità ostensibili senza danno ed omettessero le informazioni, al consiglio Parfin come al mercato, della realtà delle operazioni stesse.
Le cose, tornando al caso di specie, andavano esattamente così: l'ha detto molto chiaramente Tonna, sia pure calcando la mano sul coimputato Tanzi, che la gestione del consiglio di amministrazione di Parfin era di Calisto Tanzi che portava in consiglio ciò che riteneva di portare in Consiglio e che era stato così da sempre e che mai si era neppure posta, neanche su iniziativa del Collegio sindacale, l'esigenza che almeno le emissioni di

prestiti obbligazionari o il collocamento di bonds dovessero passare per il vaglio del Consiglio di Amministrazione . [207]

Che sia andata così è fuor di questione: anzi che non siano stati comunicati strumenti di debito finalizzati a sopperire alla mancanza effettiva di liquidità e a procurarsi risorse non altrimenti disponibili per l'operatività del gruppo in disastrata situazione economica finanziaria è la sostanza del comportamento truffaldino; ma qui si tratta di valutare la penale responsabilità per il reato doloso contestato ai non esecutivi , indipendenti a termini del Codice di Autodisciplina nella versione dell'epoca, da ancorarsi secondo la Suprema Corte a segnali certi di conoscenza dell'illecito in atto ed in itinere.

Il segnale di fondo che si continua ad agitare è sempre quello, argomentato in vario modo, con interessanti tesi interpretative anticipative di situazioni che potrebbero verificarsi per le modifiche legislative successive alla vicenda che qui occupa . E cioè che gli imputati hanno consapevolmente approvato ogni iniziativa della dirigenza, ovvero hanno ratificato decisioni prese altrove, dagli esecutivi di Parmalat s.pa. coincidenti nella persona degli esecutivi di Parfin.

A tal proposito, valga il commento della stessa Suprema Corte "*L'addurre a sostegno della tesi d'accusa la consapevole approvazione di ogni iniziativa della dirigenza è del tutto logicamente inconcludente: se consapevole fu il voto favorevole tanto non dimostra che esso fu correttamente ed esaurientemente informato sulla effettiva sostanza della decisione, si che discenda seria attestazione di una adesione volontaria all'opzione illecita o dannosa per la società …né la riduzione del consiglio di amministrazione a ratificatore di decisioni prese altrove risulta peculiare e congruente rispetto alla esigenza di puntualità dimostrativa di cui si è detto"*[208].

Va ora affrontato l'ulteriore piano argomentativo d'accusa, che è imperniato sulla inadeguatezza del Comitato di controllo interno costituito in Parfin, sia per i componenti del medesimo, sia perché – per dotazione e mezzi – inadeguato a svolgere un controllo effettivo sui flussi di dati delle controllate e conseguentemente sulla connessa comunicazione societaria; aspetti teorizzati come funzionali, l'uno e l'altro, a impedire frodi in danno dei creditori investitori e risparmiatori. Si è detto che gli imputati, diversamente dal sindaco Martellini – che più volte aveva sollevato la questione –, nulla avrebbero fatto per contrastare una situazione gravemente deficitaria. In altri termini e sotto detto profilo, il rimprovero che muove l'accusa a Barachini, Silingardi e Sciumè prende spunto dalla tematica delle falsificate o omesse comunicazioni *price-sensitive* – condotta indubbiamente ad opera degli esecutivi –, per addebitare un contributo consistente nella insensibilità alle problematiche argomentate dal sindaco Martellini, lei sì sostanzialmente indipendente.

---

[207] Cfr. verbale trasc. ud. 9.5.06

[208] Sempre Cass., 4.5.06 n. 665

Ora, può anticiparsi fin da subito che, proprio una valutazione imparziale della testimonianza Martellini conferma il convincimento del Tribunale circa il fatto che, nella realtà concreta del consiglio Parfin, Tanzi era motivo – per il sindaco Martellini per prima – di tale affidabilità, che anche la questione del controllo interno, da strutturarsi in via autonoma da Parfin, aveva valenza teorica e non pregnanza reale.
Altra cosa che va subito messa in chiaro è la questione della presenza del solo Viotto come *internal auditor* a disposizione del comitato di controllo. Su questo aspetto si è molto ironizzato da parte della accusa anche privata: come poteva un solo soggetto controllare le procedure interne di una realtà come Parfin ? Peccato che la stessa ironia non è stata messa in campo dalla Martellini, la quale ha osservato come – stante la struttura del gruppo e la funzione di mera holding controllo di Parfin – in realtà poco vi era da controllare al suo interno. Per di più lo stesso Viotto – che da preteso callido concocorrente di un comitato di controllo che si dice palesemente ridicolo, non è mai stato indagato per avere contribuito, nella inevitabile conclusione logica del postulato accusatorio, a controlli dolosamente farlocchi – ha spiegato che egli si avvaleva di un responsabile in ogni filiale estera. Questa affermazione non è mai stata contrastata dalla accusa.
Si vuole anche sottolineare che la procedura adottata da Parfin per la comunicazione societaria, che comportava la delega agli esecutivi e al presidente per le informazioni *price-sensitive* di operazioni non passate dal Consiglio di amministrazione – in quanto tale non contestata dal costituito comitato di controllo interno e neppure dalla Martellini – era per questo aspetto adeguata in sé alla operatività limitata di Parfin e, a tenore della consulenza Poggiali, adottata da tutte le società similari.

11. La testimonianza Martellini

Occorre allora esaminare per intero la testimonianza in questione perché proprio la teste d'accusa, ad avviso del Tribunale è la migliore teste a difesa degli imputati. La deposizione della Martellini è davvero di grande interesse in quanto rappresenta la più lampante dimostrazione di quella vera e propria nemesi alla quale si è assitito nel corso del presente giudizio.
La Martellini [209] è stata indicata come voce "fuori dal coro" e portata ad esempio di come avrebbero dovuto agire gli imputati se davvero indipendenti, e non complici.
Il sindaco Maria Martellini, componente del Collegio sindacale di Parfin, ha riferito della sua esperienza in Parmalat Finanziaria, del fatto che, in coincidenza con l'entrata in vigore della Legge Draghi, si prospettò di adottare il codice Preda e delle questioni da lei sollevate in proposito. Ha riferito in particolare delle sue reazioni alle risposte di Tonna alle sue domande in punto di liquidità e di mezzi di pagamento di obbligazioni assunte; ha sottolineato l'approssimativa verbalizzazione delle riunioni di consiglio constata

[209] Cfr. esame in verb. trasc. ud. 26.4.06

direttamente in relazione ai suoi interventi, nonché l'attacco nei suoi confronti, quando pretese che la verbalizzazione venisse integrata. Da ultimo ha risposto – sostanzialmente come gli imputati – ad una serie di domande analoghe a quelle poste agli imputati.
La teste ha indubbiamente svolto con grinta il suo ruolo di sindaco di una società che si rivolge al mercato e con apprezzabile sensibilità, derivante dalla sua formazione accademica, ha posto una problematica alla quale il legislatore del TUF, con la legge 262/05 - da poco in vigore quando la teste è stata esaminata in dibattimento –, ha dedicato notevole attenzione, (diversamente da quanto accadeva con il TUF del 1998, in vigore nel 2003).
La stessa Martellini aveva già colto negli anni 99/2000 uno degli snodi essenziali del modello societario Parmalat, rappresentato dalla necessità di sottoporre a controllo effettivo, da parte della capogruppo controllante, le società controllate, prospettando la necessità che tale controllo fosse in mano, nella specie, a Parfin. Cioè la Martellini aveva posto un problema di struttura societaria.
Apprezzabile anche il tono complessivo della sua testimonianza, che dà conto che il suo comportamento battagliero è stato motivato in concreto dalla caratterialità specifica di Tonna *che parlava di tutto, sapeva di tutto e rispondeva di tutto*; compiaciuta, comprensibilmente, di avere costretto questo signore supponente e indisponente – e il Tribunale ha personalmente constatato qualche traccia di tali caratteristiche, nel corso del suo esame – a mettere a verbale che se ne andava dal Consiglio per contrasti con un Sindaco.
La stessa Martellini peraltro ha confermato che ancor oggi si è ben lontani da raggiungere la finalità di imporre che le società quotate si dotino effettivamente di strutture adeguate alla *best practice* del mercato, ponendo in luce, ad avviso del Tribunale che, in assenza di un intervento del legislatore deciso e cogente di differenziati – quanto a soggetti – organi di amministrazione e controllo sull'amministrazione, di quotate del tipo della Parmalat, neppure un sindaco indipendente ed attento ha armi per opporsi utilmente alle decisioni di esecutivi che contemporaneamente amministrano la società controllante e le controllate e che sono espressione di una persona o di una famiglia che detiene il 51% del capitale sociale.
La esperienza in Parfin della teste, nominata nel luglio 1999 e rimasta in carica fino all'aprile del 2002, [210] è stata illustrata nei seguenti termini, anche compendiati in una memoria che dopo il *default* la stessa aveva predisposto e depositata ai PM di Parma .
Si parte da una domanda del PM in cui si chiede se la teste avesse notato un atteggiamento particolare nei suoi confronti nei consigli di amministrazione Parfin (a cui la stessa

[210] Premette la teste: *"ho avuto il privilegio di essere uno dei primi, pochissimi sindaci in allora nominati dalle minoranze. Era stata appena promulgata la legge Draghi del 1998, era previsto il voto di lista nella Parmalat Finanziaria ed i fondi di investimento poterono nominare in sindaco ..fondi che raggruppano la maggior parte dei titoli che erano collocati sul mercato"*

partecipava compatibilmente con gli incarichi accademici) e la teste risponde citando un episodio del suo inizio mandato, in occasione della illustrazione di una comunicata operazione, realizzata da una controllata, in cui c'era da pagare un ingente prezzo costituito da alcune centinaia di milioni di euro. La Martellini aveva chiesto con che soldi sarebbe stata pagata ed ebbe *" una risposta sensata , molto sbrigativa del tipo "saranno utilizzate risorse finanziarie ricavate da operazioni compiute alla fine dello scorso esercizio e all'inizio di questo esercizio. I soldi ce li abbiamo, in una parola."*

La teste si è sofferma poi sul fatto che venivano regolarmente illustrate, in Consiglio, le ragioni di convenienza delle molteplici operazioni di acquisizione: ragioni di aumento di quote di mercato, di sinergie etc…. *" la Parmalat vendeva latte. Il latte è un prodotto a basso valore aggiunto, la quota di mercato è una strategia vincente perché solo se riesci a vendere tutto il latte del mondo poi puoi profittevolmente continuare l'attività".*

E ciò – sia detto per inciso – con buona pace dell'assunto d'accusa che tutti potevano e dovevano accorgersi della falsità dei valori appostati in bilancio relativamente alla produttività industriale perché il latte rende poco e non si può guadagnare tanto, nonché sulla inconciliabilità tra la liquidità e la politica espansionistica per linea esterna di Parmalat.

La Martellini dice il contrario di quanto vorrebbe inferire la accusa e dice che siffatte spiegazioni erano accettabili e di buon senso.

Dice ancora la teste quello che è accaduto poi, e cioè che, avendo riprovato a chiedere come si sarebbero pagate le operazioni che venivano illustrate o altro (per esempio nella riunione di consiglio 12.9.00 in cui si trattava di approvare la semestrale aveva chiesto a Tonna <u>che cosa mai facesse la società e il gruppo con quella ingente liquidità in bilancio</u>) *ho avuto sempre delle risposte più secche e più tranchant del tipo "non ci faccia perdere tempo " o del tipo "alla società conviene così"* .

In realtà nella occasione della sua richiesta sulla semestrale del 2000, Tonna con effettivamente inutile villania l'aveva apostrofata con una sorta di "*stai zitta, sciocchettona"* che mandò su tutte le furie il sindaco Martellini, la quale reagì con una lettera a Tanzi, in cui sostanzialmente si diceva "*così non si fa*", rivendicando il rispetto dei ruoli da parte degli amministrativi Tonna e Petrucci nei confronti di un sindaco. E tutto ciò dopo aver consultato un avvocato perché – dice sempre la teste – bisogna stare attenti ad iniziative nei confronti di una quotata; tutto è *price sensitive*, con buona pace – verrebbe da dire – del rimprovero "penale" delle pretese, ed omesse dagli imputati, iniziative di denuncia quando intervenne la Consob; e quando il Fondo Epicurum non provvide a rimborsare la quota di investimento o addirittura l'8-9 dicembre, quando anche Bondi aveva in mente di capire la reale portata e natura di siffatti avvenimenti.

Contemporaneamente la teste aveva coltivato una puntigliosa richiesta di attivazione da parte del collegio sindacale per convocare la società di revisione affinchè predisponesse,

per la verifica relativa al bilancio al 31.12.2000, un elaborato da cui il collegio potesse riscontrare la globalità dei flussi , degli oneri e dei proventi finanziari del consolidato.[211] .
Ha detto, a proposito della risposta di Tonna di cui si è detto sopra, al di là dell'epiteto offensivo utilizzato " *io divenni furibonda, non tanto per la risposta, che aveva una sua ragionevolezza , perché, a non sapere quello che c'era dietro, aveva una sua ragionevolezza.* Cioè la stessa Martellini, il sindaco onesto e aggressivo, constata che sulla questione della liquidità, non vi era motivo di dubitare delle spiegazioni fornite dal managament operativo.
Essenziale è poi la precisazione da parte sua del motivo che sosteneva la sua lamentela e richiesta al presidente del collegio sindacale. "*adesso gli daremo una lezione* (a Tonna) *perché chiederemo alla società di revisione che è quella che può fare questo lavoro di farci una ricostruzione dei flussi. Il mio era una sorta di… in questo sembravo più una persona dispettosa …".*
Quello che la teste precisa è fondamentale anche per comprendere quale fosse il sentire delle riunioni di consiglio di Parfin, a prescindere dalla loro durata, che neppure lei avverte come anomala e che tale risulta solo da una verbalizzazione carente. Sotto questo profilo, la Martellini – teste più che attendibile – ha assolutamehte confermato quanto hanno riferito nel loro esame gli imputati ed in particolare Silingardi. Le stesse domande, formulate dalla Martellini in Consiglio, risalgono al suo "noviziato" giacchè anche a lei non passava per la mente di porsi e porre le domande che invece l'accusa pretende avrebbero dovuto fare gli amministratori non esecutivi.
Tutto l'esame è costellato di affermazioni e di spiegazioni alle domande del P.M, attestanti che l'unico problema avvertito dalla Martellini era quello della villania e supponenza di Tonna; ma lei era convinta e non aveva alcun motivo di dubitare della bontà della gestione, della effettività dei dati di bilancio, e della valenza – a tal fine – delle sempre intervenute certificazioni di bilancio.
"*Io non avevo motivo di pensare che ci fosse una irregolarità , io avevo la certezza che fosse tutto regolare .."* : questo è il *leitmotiv* della Martellini.
A proposito, poi, di molte domande circa il fatto che la relazione arrivata (nell'ottobre del 2001 ma che era stata chiesta in tempo per la relazione di accompagnamento per la approvazione del bilancio del 2000 che è stato approvato nel 2001) da D&T non dava risposta del se rendesse di più la liquidità investita rispetto a quanto si pagava di oneri passivi; o del rilievo che la relazione di D&T non dava neppure il dettaglio di investimento della liquidità – era una mezza paginetta [212] - a parte varie spiegazioni tecniche (da cui comprende il Tribunale che, per un esperto della materia, tutto appariva regolare) la teste ha risposto: " *no, non ci furono* (osservazioni, rilevi, domande, chiarimenti, richieste di documenti da parte dei componenti il collegio sindacale) *questa descrizione rispondeva*

[211] Cfr. verbale di verifica sindacale 4.10.00 da cui risulta la presenza di Zucchinali della D & T.
[212] Cfr. verb. di verifica sindacale 19.10.01 in cui è trascritto il testo della risposta di D & T

alla mia esigenza di impiegare la società di revisione in approfondimenti in luogo dei sindaci ..io personalmente non avevo motivi di non ritenere realistiche e veritiere queste descrizioni; queste sono il risultato dell'analisi sui documenti, che fa la società di revisione".

" A me Maria Martellini non è sembrato necessario chiedere altro , di questo forse mi devo pentire, non lo so..,; non mi posso pentire perché non c'era motivo in allora di chiedere altro . Anche perché se questi signori avessero saputo che la contabilità non era veritiera qualsiasi cosa avessimo chiesto ci avrebbero detto sempre qualcosa che poi noi lì dovevamo fermarci, di fronte a questa carta di identità. (e si riferisce alla società di revisione) *Ma questo lo posso dire oggi, sinceramente non mi passava nemmeno lontanamente per la mente, perché è questa la difficoltà della situazione.."* .

E ancora: "*c'è stato dato il dettaglio degli investimenti che erano stati fatti all'interno del gruppo con la rassicurazione che tutto era in naturale, ordinato equilibrio.* A proposito della Bonlat (di cui la teste non aveva notizia e alla quale comunque non interessava sapere dove fosse allocata la liquidità) e di cosa essa fosse, la Martellini precisa: "*noi non l'abbiamo nemmeno chiesto perché c'era da immaginare un gruppo articolato , la liquidità è presso le varie società, finanza di investimenti , ci sono flussi in entrata, flussi in uscita .. questo tipo di domanda in realtà non viene in mente a nessuno… è curioso ma non è una domanda che ci si pone.., la società lavora con tre o quattro banche e le banche del gruppo sono quelle presso le quali è la liquidità".*

"Una società prende il denaro quando il mercato glielo da' per averlo pronto da spendere quando serve..". Quindi sempre la integerrima Marrellini dice che non viene in mente a nessuno di chiedere dove siano miliardi di euro liquidi, in un gruppo delle dimensioni di Parmalat; non viene in mente perché è chiaro che un gruppo così ha le sue strutture finanziarie, evidentemente anche *off shore*. Chissa perché, allora, il fatto che questa domanda non sia stata fatta dagli "indipendenti", li dovrebbe rendere sospetti di complicità.

Un'altra questione molto attenzionata è stata quella del mancato scorporo, fine alla semestrale 2003, della voce debiti verso banche da quella debiti verso obbligazionisti; scorporo – come noto – richiesto da Consob nell'ottobre del 2003. Qui la consulente Chiaruttini ha sostenuto che la scrittura cumulativa era in evidente e netta violazione delle norme del codice civile, di talchè chiunque – dotato di competenza tecnica – avrebbe dovuto e potuto rilevare tale inesattezza. Ebbene, colpisce allora che la questione non se l'è posta l'organismo di vigilanza sulle quotate, almeno fino ai *rumors* di stampa del luglio 2003 e non se l'era posto il Collegio sindacale di Parfin; in entrambi i casi essendo notorio il ricorso al mercato tramite emissione di bonds.

Neanche la Martellini, a cui il pubblico ministero ha ricordato il suo attenzionamento alla Legge Draghi e alla trasparenza per il mercato, si è mai posta il problema, e spiega: "*questo tipo di analisi non è stata mai fatta , sicuramente non da me, non mi competeva di farla e non c'era una ragione di farla se c'è un problema sull'aggregazione all'interno di*

una posta di bilancio consolidato questo problema lo pone la società di revisione… .Se questo tipo di imput arriva al Collegio sindacale, allora il collegio sindacale può essere allertato e chiedere conto, ma se tutti ti dicono che tutto è perfetto non … non immaginiamo un mondo in cui si fanno cose non necessarie..".

La Martellini, come già anticipato, ha poi posto la questione relativa al rispetto del codice di Autodisciplina, che nel 1999 fu affrontata in Parfin. La problematica viene sollevata, innanzi tutto, all'interno dello stesso collegio sindacale. Qui la Martellini stimolò la tematica del rispetto della legge Draghi la quale, a suo avviso, aveva voluto affrontare argomenti e regole importanti, staccando la dipendenza diretta di almeno uno dei sindaci dalla maggioranza - con le liste di minoranza-, prevedendo l'adeguatezza di strutture, nonché trattando di quel Codice di Autodisciplina (codice Preda) da lei interpretato nel senso che di fatto le società quotate dovessero accettare di uniformarsi ad esso.

In questa prospettiva il collegio sindacale nel settembre 1999 aveva convocato entrambe le società coinvolte nella revisione del Gruppo[213]: " *il collegio si informa sulla struttura amministrativa della società, e in ciò coadiuvati dalla società di revisione, si ripromette di accertare che i flussi informativi disponibili delle società controllate siano idonei ad assicurare un efficace controllo della gestione*"[214].

Secondo la Martellini era inadeguata la struttura intrinseca di *governance,* che constava in maggioranza di esecutivi; il sindaco proponeva una diversa strutturazione del consiglio di amministrazione che consentisse di creare un Comitato di Controllo interno con persone diverse dagli esecutivi e dotato di risorse, sia di persone che di mezzi, da impiegare per le finalità del medesimo. Ma soprattutto la Martellini sottolineava che la holding Parfin di suo non aveva niente da controllare, in quanto non faceva altro che partecipare società controllate al di sotto di sé, della cui operatività non era in grado di conoscere alcunché. Un controllo che avesse voluto essere effettivamente degno di questo nome, avrebbe richiesto una adeguamento della struttura amministrativa tale per cui Parfin avrebbe dovuto essere messa in grado di avere accesso autonomo ai flussi di dati provenienti dalle controllate, che convergevano invece, concentrandosi, in Parmalat s.p.a. . Quindi – questo è l'aspetto fondamentale perché sulla idoneità delle strutture di controllo molto si è detto da parte dei PM – la Martellini non dice affatto che l'organo di controllo interno di Parfin era inadeguato (giudicato anzi del tutto congruo ad una holding), ma propone una diversa organizzazione dei rapporti tra società di partecipazione e società operative, affinchè la

[213] Cfr. verbale riunione collegio sindacale 16.9.99 in cui risultano intervenire Bianchi e Verde della G.T, nonché Rovelli e Zucchinali, ovvero il responsabile e l'operativo del *team* operativo nella revisione stessa delle rispettive società .

[214] Ed interessante è la considerazione – ribadita costantemente nei loro esami dagli imputati – della teste che spiega come il collegamento vero con la realtà operativa del gruppo erano i revisori, perché " *loro avevano accesso, diritto, facoltà e strumenti per andare a conoscere, a verificare tutto ciò che serviva per il loro lavoro*" .

prima potesse esercitare una reale vigilanza sulla attività delle seconde. Cioè qui parliamo di ingengneria societaria, non del fatto che il povero Viotto facesse o meno bene il suo lavoro in Parfin.

Tale suo suggerimento – ha detto la Martellini – sembrò venire accolto, giacchè il 18.4.2000 su proposta dello stesso Tanzi si deliberava in Consiglio di amministrazione di portare all'assemblea una proposta di variazione di statuto che prevedesse l'adeguamento della struttura di *governance*, con riferimento proprio alle *dimensioni ragguardevolissime del Gruppo.*

Quando nel Consiglio di Amministrazione del 16.1.01 fu messo all'ordine del giorno l'analisi del raffronto tra il codice di Autodisciplina delle società quotate e il sistema di governo societario di Parfin , il sindaco Martellini che partecipava al consiglio, sostenne e argomentò il proprio convincimento.

La stessa riferisce che il suo discorso fu nel senso che per Parfin , anziché recepire il codice di Autodisciplina e di riflesso istituire un Comitato di Controllo interno, sarebbe stato più onesto dire che il Consiglio non poteva nominare un Comitato di controllo interno, perché il controllo era di fatto nella Parmalat s.pa. La modifica statutaria che autorizzava l'adeguamento della struttura di *governance* si era fatta ma era rimasta sulla carta; dunque bisognava prima attuarla quale presupposto, anche in termini di persone e mezzi, per realizzare sostanzialmente la funzionalità specifica agli intenti del codice Preda. Diversamente l'adozione del codice con l'istituzione del Comitato di controllo interno sarebbe stata solo una operazione di immagine.

A quel consiglio erano presenti Barachini e Sciumè e la Martellini non ha ricordato loro interventi, anche se risulta verbalizzata la proposta di rinvio di ogni decisione in merito, da parte di Sciumè , accolta dal Consiglio che rinviava alla successiva riunione.

Ha riferito la Martellini che quando circolarono le bozze, in vista della approvazione del verbale, leggendo la verbalizzazione della riunione 16.1.01, constatò che questa non rispecchiava quanto da lei argomentato; sicchè ella prese l'iniziativa di inviare una lettera di precisazioni al verbalizzante Petrucci, riprendendo i termini del suo intervento e con richiesta di integrazione del verbale. Tale lettera, a rettifica della verbalizzazione pretesa, veniva allegata al verbale della riunione del 28.2.02, a cui la teste non potè partecipare.

Quando visionò successivamente il verbale di tale riunione, la Martellini constatò che Petrucci e Tonna l' avevano accusata *di qualsiasi nefandezza, di mettere in dubbio la qualità della informazione, del management del gruppo, mi accusavano di atti al limite del querelabile"* . Correlativamente i due informavano il consiglio dei problemi di natura economico-sindacale, per il diverso regime del contratto di lavoro dei dipendenti Parmalat s.p.a. rispetto a quello dei dipendenti Parfin, quale ostacolo alla ipotesi di organizzare una struttura in Parfin di controllo interno autonomo, come sollecitato dalla Martellini. In poche parole, nella sostanza, sarebbe costato inutilmente di più organizzare una struttura che consentisse il trasferimento di controllo diretto da Parmalat s.p.a a Parfin s.p.a. sui

flussi dei dati delle controllate e non era il caso, visto che il controllo era già praticato dalla sub-holding, a meno che si volesse mettere in discussione l'affidabilità e la qualità del lavoro già ivi svolto. Il tutto con subdola efficacia persuasiva visto che, come ha detto lo stesso PM. requirente, quel management aveva fama di avere dato vita alla società "la più bella del mondo".

D'altronde, che il gruppo Parmalat fosse percepito in tal senso, senza dubbi di sorta – perché non c'era motivo di pensare altrimenti – anche dal sindaco Martellini, lo ha detto lei stessa, da "indipendente per eccellenza ".

Il Tribunale ha potuto apprezzare (e basta leggere il verbale per rinvenirne attestazione) come, al di là del carattere determinato della teste, il suo atteggiamento di fare domande e di proporre un modello di *governance* societaria corrispondeva ad una esigenza avvertita come necessitata anche per formazione e preparazione professionale accademica: come creare un coordinamento ed una direzione autonoma all'interno della controllante che consentisse di controllare anche quello che avveniva al di sotto. E più in specifico " *il discorso lo affrontavo, mi interessava..di capire bene che cosa dovesse fare il collegio sindacale ex legge Draghi, che era stato dichiarato non più competente sui bilanci e se una società* (con un struttura amministrativa quale quella del consiglio Parfin) *essendo la quotata, potesse essere la rappresentazione di tutta la realta' di Parmalat verso il mercato. A me sembrava di no .Però ripeto era la mia opinione di professionista, di professore, ma contava zero"*.

Il coordinamento ed una direzione autonoma all'interno della controllante "*a mio modo di vedere sarebbero obbligatorie per una quotata, però solo a mio modo di vedere , perché per esempio la IFI controlla la Fiat, ma non ha mica il coordinamento e la direzione; che cosa succede sotto, sopra non lo sanno. Questo è qualcosa che non va bene….che dovrebbe essere oggetto di attenzione del legislatore , perché allo stato non è così e di fronte a questa situazione non c'è nulla che si possa fare"*.

Il Tribunale condivide appienao tale aspirazione – ben inteso –, ma questo non è l'oggetto processuale, dove si tratta di valutare la valenza del comportamento silente ed inerte degli imputati, a fronte di una tematica siffatta, proposta e argomentata dalla teste nel contesto dato. Qui non si tratta di un convegno sull'argomento con prospettive *"de iure condendo"*, ma di accertamento di penale responsabilità a titolo doloso di tre consiglieri non esecutivi.

La questione banalmente è se la chiave di lettura proposta dall'accusa è sostenibile in via logica certa quale segnale idoneo ad attestare la conoscenza da parte di Barachini, Silingardi e Sciumè dell'illecito sistematico in atto: ovvero che gli imputati non hanno condiviso l'interesse o l'interpretazione o comunque non hanno appoggiato la richiesta della Martellini, ed anzi hanno alla fine aderito – pur consapevoli dei termini della questione – alla valutazione in termini di adeguatezza del costituito comitato di controllo interno, avendo percepito cosa "c'era dietro".

Rileva il collegio che la valenza di segnale perspicuo e peculiare della questione, come posta dal sindaco Martellini, è smentita dalla stessa teste di massima affidabilità. La Martellini che in piena consapevolezza ha sollevato tale questione in consiglio ha poi, in qualità di sindaco, aderito a sua volta alla valutazione del consiglio, giacchè il comitato di controllo è stato istituito, ha operato e non risultano rilievi circa la non ritenuta adeguatezza dello stesso, da parte del collegio sindacale (né consta che Consob, a sua volta a conoscenza dell'adozione da parte di Parfin del Comitato di Controllo interno così come pubblicizzato abbia rilevato alcunché). Il fatto in sé della mancata adesione alla sua innovativa proposta neppure per la Martellini poteva rappresentare elemento di rappresentazione o percezione di una anche solo ipotizzabile condotta illecita sottostante. *"A non sapere cosa c'era dentro il vaso di Pandora"* come dice la Martellini, l'impostazione del *management* operativo in Parfin e in Parmalat s.p.a all'insegna del "*sappiamo quello che facciamo, non fateci perdere tempo*" con domande inutili e questioni teoriche *aveva una sua ragionevolezza.*

Insomma, la teste aveva sì la "*certezza che il gruppo fosse gestito come cosa propria*",- ma aveva accettato infine l'adozione del codice Preda e un comitato di controllo sotto controllo di fatto della proprietà operativa , pur consapevole della non ottimale organizzazione societaria, perché *io dovevo accettare come gli altri.*

E se non si impone, da parte del legislatore che una società quotata come Parfin – la stessa teste non fa altro che sottolinearlo – non possa essere gestita come cosa propria, giacchè solo propria non è quando ci si finanzia sul mercato, come impedire che ciò avvenga?

Accettare o andarsene – si potrebbe chiosare – alla luce di tutto quel discorso della Martellini secondo cui, senza un intervento legislativo puntato sulla struttura societaria delle società quotate, con l'obbligatorietà di strutture idonee a tutelare effettivamente la rispondenza dell'informazione societaria alla realtà patrimoniale ed economico finanziaria di holdings del tipo della Parfin, non era dato opporsi alle scelte degli operativi, di diretta emanazione della proprietà maggioritaria . E la Martellini ha accettato perché, in fondo, non dubitava di avere a che fare con persone oneste, di fare parte di una pregevole società nota in tutto il mondo.

Fermo restando che il sindaco Martellini ha svolto bene e con grinta motivata il suo ruolo di sindaco anche lei però, dopo le occasioni sopra attenzionate, non risulta che abbia fatto domande, né chiesto altre spiegazioni perché dice ripetutamente, nella seconda parte del suo esame, che non c'era motivo.

La teste ha anche detto, anzi, che ci teneva a rimanere nella Parfin perchè considerava il suo un incarico prestigioso prestigioso, e perché convinta che tutto era comunque ben fatto, pur dagli uomini di Parmalat s.p.a., replicati nel consiglio e nel comitato di controllo Parfin. E tant'è che, nonostante l'adozione del codice Preda in termini a suo avviso meramente di immagine, la Martellini aveva dato la sua disponibilità a ricandidarsi, non venendo rieletta perché i fondi di investimento di suo riferimento non erano riusciti a raccogliere la quota di

capitale sociale necessario per presentare la lista di minoranza . Lei stessa afferma che ritenne in allora di essere stata sfortunata; ma poi ha valutato di essere stata fortunatissima!
Ed allora veramente non si comprende come, se non per mero apodittico convincimento, possa escludersi che anche gli imputati fossero convinti che in pratica il controllo c'era e funzionava. La società di revisione Deloitte non aveva rilevato alcuna criticità relativamente alla formazione del consolidato, sempre certificato, e anche quando fu interpellata dal consiglio sindacale su richiesta della teste, non aveva fatto altro che confermare che era tutto a posto. Perché questi argomenti dovrebbero valere per la Martellini e non per gli imputati ? Quello che risulta inaccettabile al collegio è il doppio criterio di valutazione che la accusa adotta per la teste e per gli imputati, quando – nella sostanza ed a prescindere dal maggiore o minore attivismo – tutti hanno operato valutazioni identiche sulla complessiva attendibilità delle informazioni societarie. Non a caso le risposte fornite dalla Martellini riecheggiano pedissequamente gli argomenti difensivi dei tre amministratori.
Anzi, non si può fare a meno di considerare anche la diversa posizione rivestita dalla Martellini rispetto agli imputati. Le questione posta relativamente al codice Preda e le uniche domande rivolte , in un triennio di carica, in punto di liquidità, sono state poste da un sindaco che ha doveri e poteri di controllo, in correlazione non a caso con la societa' di revisione del bilancio.
I sindaci proprio in quanto tali hanno poteri ispettivi e di controllo, riservati anche individualmente (art. 2403 bis co.1 c.c.) come il potere espresso di chiedere notizie anche con riferimento a società controllate, e di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo delle medesime , oltre che sull'andamento generale di queste. (art. 2403 bis 2^ comma c.c.)
Dunque un corretto paragone tra le voci silenti e la voce "fuori dal coro" – al di là delle motivazioni fornite dallo stessa teste Martellini che pure pesano – sulle procedure di controllo dei flussi informativi delle controllate, deve tenere in adeguato conto il ruolo peculiare di quest'ultima, proprio valorizzato con riferimento alle società controllate.
In una struttura quale quella della finanziaria Parfin proprio al collegio sindacale competeva di rappresentarsi l'esigenza di un controllo effettivo diretto sui flussi delle controllate, sparse per il mondo in numero esorbitante e su cui il collegio non poteva avere di fatto personalmente alcun controllo. Anche le domande sulla liquidità agli esecutivi intanto avevano – ma non hanno avuto – prospettive di risposta a fronte delle quali, se del caso, il sindaco personalmente o l'intero collegio avrebbero potuto approfondire, rivolgendosi al collegio sindacale della Parmalat s.p.a per esempio di cui era sindaco uno dei membrei del collegio sindacale Parfin; o di Dalmata o delle altre società in catena di controllo.
Gli amministrativi non esecutivi, diversamente non avevano e non hanno poteri di controllo di sorta, perché non rispondono ad una funzione di controllo bensì alla funzione

di collaborare alla gestione della società fornendo un contributo di valutazioni in termini di professionalità specifiche e di loro competenze, su quanto propongono, fanno o dicono di fare gli esecutivi.
Valuta pertanto il Tribunale che il non avere gli amministratori esecutivi fatto domande ed in specifico non avere sostenuto la richiesta della Martellini di predisporre una struttura societaria adeguata prima di deliberare l'adozione del Codice Preda, o di avere approvato la costituzione di un Comitato di controllo interno (Silingardi pure accettando di presiederlo), non possa leggersi come indizio certo e rappresentativo di conoscenza dell'illecito loro contestato.
Manca radicalmente la valenza univoca di tale comportamento in termini di attestazione di rappresentazione o di percezione, da parte degli imputati, con volizione anche in prospettiva eventuale, della realizzazione dell'illecito. C'è anzi ragionevole motivo di ritenere che, sedendo da tempo in quel consiglio e conoscendo, a differenza della Martellini, la caratterialità di un personaggio quale Tonna, essi ritenessero, come ha infine ritenuto la Martellini, che fare domande a Tonna fosse una perdita di tempo.
Né vi è ragionevole motivo di escludere che, pur di interesse il problema sollevato dal sindaco Martellini e in linea teorica condivisibile, gli imputati lo ritenessero non concreto con riferimento al credito di affidabilità del *management* del gruppo, tale valutato e riscontrato dalle certificazioni innumerevoli di plurime società di revisione, anch'esse, prima del constatato *default*, di primaria reputazione.
Parimenti, proprio in ragione della più risalente conoscenza con i vertici, non si deve escludere che gli imputati abbiano compreso, forse prima e comunque come la Martellini, che la scusa (tale valutata dalla teste e certamente non ostacolo reale) di problemi economico-sindacali addotti, attestavano la invincibile contrarietà da parte dell'assai poco accademico management esecutivo di Parfin (composto dal "padrone del gruppo" Tanzi e dai suoi famigliari, oltre all'alter ego Tonna e via via Ferraris e Del Soldato tutti operativi nella Parmalat spa) a modificare una operatività del controllo da parte della sub-holding che, fin lì e ben oltre, era attestato dalla buona salute del gruppo, non essendo mai emerso alcun problema concreto per la società che giustificasse tale iniziativa. In fondo la certezza della Martellini circa l'effettivo controllo in concreto operato dalla struttura della sub-holding Parmalat s.p.a , corrispondeva alla realtà; era tutto, eccome, sotto controllo tanto da consentire quelle non immaginabili manipolazioni che Tanzi & company hanno costantemente messo in atto.
E lo stesso Viotto andava effettivamente presso le società estere per verificare, con il management locale su mandato di Tonna, le problematiche anche di bilancio di quelle società, come risulta dalle sue dichiarazioni e soprattutto dalle e-mail contestategli durante il suo esame[215], da cui traspare evidente anche a quale livello e con quale finalità di

[215] Cfr. esame Viotto in verb. trasc. ud. 26.4.06

risultato doveva intervenire secondo le istruzioni di Tonna. E si ricordi ancora che a Viotto non è stato mosso alcun rimprovero.
Quanto alla responsabilità attribuita agli imputati, infine, per omesso controllo sulla comunicazione societaria, valga ancora una volta la "voce fuori dal coro" proprio su domande a proposito di sue valutazioni di adeguatezza della procedura adottata per la comunicazione societaria definita *price sensitive*.
Anche alla teste infatti è stata sottoposta la tematica dell'omesso controllo sulla tempestività, costanza e correttezza nell'informazione al mercato, in punto di notizie *price-sensitive*, ad esempio sulla emissione di bonds, sul riacquisto dei medesimi e cose del genere.
Ecco come ha risposto la Martellini:"*un gruppo di quelle dimensioni e con quelle caratteristiche ha organi preposti alla comunicazione al mercato e non c'era nessuna ragione di pensare che questo non avvenisse*". Nulla vi è da aggiungere a parole che suonano di ineccepibile chiarezza.
Restano da affrontare la questione del Fondo Epicurum e degli accadimenti dell'8- 9 dicembre 2003; eventi di particolare effetto suggestivo perché rappresentano l'inizio della fine della avventura temeraria del gruppo Parmalat.

12. Il fondo Epicurum

In altra parte della motivazione si è già dato contezza di tale fasullo "investimento" di liquidità inesistente.
In questa sede importa esaminare i comportamenti dei non esecutivi indipendenti a fronte delle informazioni loro pervenute sia in Consiglio di Amministrazione, sia dal ripreso intervento Consob a partire dalla intervenuta riserva della società di revisione D & T, nella relazione di revisione al bilancio 2003.
Anche rispetto al Fondo Epicurum la comunicazione societaria è avvenuta in termini falsificati e l'aggiotaggio contestato agli imputati riguarda anche tutti i comunicati di Parfin che tentavano di tranquillizzare il mercato con informazioni farlocche, financo culminate in una vera e propria strategia intimidatoria-truffaldina messa in piedi dall'avvocato (e originario coimputato Zini) Zini.
Col senno di poi, chiarito e ricostruito quale fosse la effettiva realtà del Fondo Epicurum e dell'investimento in tale fondo presentato come molto conveniente e che invece ha segnato l'inizio della fine del gruppo Parmalat, la domanda che ha percorso l'istruttoria dibattimentale pertinente le posizioni degli imputati in questione è stata come hanno potuto gli indipendenti non capire, visto l'andamento delle vicende relative alla mancata liquidazione del fondo, che queste attestavano la inesistenza della liquidità appostata in bilancio consolidato Parfin: o comunque che la società era in condizioni di indebitamento ben superiore a quello esposto.

Prescindendo dal già tanto menzionato postulato originario che la posizione stessa di componenti del Consiglio di Amministrazione Parfin costituisse prova della complicità necessaria degli imputati in tutti i reati contestati a Tanzi & company, valuta il Collegio che anche la vicenda del Fondo Epicurum debba essere esaminata nell'ottica propria di eventuale segnale di anormalità per i consiglieri deleganti non esecutivi, tale da attestare una intervenuta conoscenza – o percezione da parte loro – della falsità delle informazioni a loro pervenute, (così come alla Consob fornite) e trasfuse nei comunicati-stampa.
Anche in questo caso la valutazione è negativa.
Ed intanto: può condividersi la rivendicazione di Consob del merito di avere, con il suo intervento attivo di vigilanza nel 2003 – in particolare dal luglio –, tallonando incessantemente Parmalat con richieste di spiegazioni e inviti ad una correlata specifica comunicazione al mercato, attivato il meccanismo che alla fine ha fatto venire al pettine il nodo della liquidità fasulla.
Anche se altrettanto vero è che nonostante tale attivazione non è stato né impedito il *default* né diminuita l'entità dello stesso.
Giacchè occorre prendere atto che Tanzi & company hanno posto in essere tali e tanto sofisticati artifici e raggiri , di tale valenza ingannevole che nessuno, neanche Consob, ed il suo staff di esperti analististi ha mai avuto evidenza, prima del conclamato *default*, che i dati di bilancio, a maggior ragione dopo la sua approfondita disamina fossero falsi o in punto di liquidità o in punto di indebitamento.
Non si comprende proprio come dagli stessi eventi di cui era informata Consob con il potere di intervenire come è intervenuta, verificando anche le carte di lavoro delle società di revisione, Barachini, Silingardi e Sciumè, che avevano solo il dovere e il potere di fare domande – e può ripetersi con il riscontro della deposizione Martellini, non il dovere di farne di inutili né di essere naturalmente dotati di chiaroveggenza – si possa ipotizzare una percezione da parte loro dello stato effettivo del gruppo non coincidente con quanto esposto e comunicato.
Neppure è prospettabile una conoscibilità – giacchè questo è in realtà lo schema della prospettazione accusatoria – della inesistenza della liquidità o di un debito di gran lunga superiore, con conseguente percezione che avveniva sistematicamente una diffusione di informazioni false al mercato. E anche la prospettazione di dolo eventuale non è appropriata . Il contesto era tale che, se davvero gli imputati avessero percepito la mancanza totale o parziale della liquidità, il non attivamento da parte loro nell'impedire l'evento – anche se avessero fatto mille domande – necessariamente avrebbe attestato un dolo diretto.
Può anche ammettersi che la formula "potevano sapere" fosse prospettabile come ipotesi investigativa, ma allora avrebbe dovuto attivarsi un ambito di indagine per acquisire prove a livello di precisa informazione pervenuta in altro modo ai non esecutivi, che è data per

presupposta, facendo ultra valere nei loro confronti eventi conosciuti in dettaglio sicuramente da altri ruoli.

Quanto in specifico al fondo Epicurum, Consob l'aveva già visto da un pezzo e non si era fatta colpire dal nome, né dalla circostanza che si trattava di un fondo da 7 miliardi di dollari, né che quell'investimento si poneva in contrasto con la strategia di impiego della liquidità almeno per euro 900 M/l che Ferraris aveva indicato al mercato per ridurre l'indebitamento. Tutte circostanze contestate ai non esecutivi.

Consob aveva fatto domande e aveva ricevuto risposte documentate con la contrattualistica e la documentazione relativa a tale operazione, callido tentativo – col senno di poi – di Tanzi e Tonna di tirare ancora avanti con la chimera di un investimento di liquidità talmente redditizia da convincere chiunque della bontà della strategia del gruppo, *conditio sine qua non* per continuare ad operare fraudolentemente.

Si è già visto come l'istruttoria Consob sia stata chiusa formalmente a fine ottobre 2003, già avendo evidenza dell'investimento del fondo Epicurum che era stato appostato nel bilancio dell'esercizio 2002 per la prima volta e riportato nella semestrale.

Infatti il 3 ottobre 2003 Consob aveva chiesto informazioni relative ai criteri utilizzati per la valutazione del Fondo Epicurum al 30.6.03 e Parfin – sempre in persona di Del Soldato – aveva risposto già il 7 ottobre, precisando che il titolo Epicurum era iscritto a bilancio nei conti semestrali al 30.6.03 ad un valore pari al *subscription price* (criterio riconducibile al costo) alla data di riferimento, con trascrizione di "definizioni" da cui arguire la natura mutualistica di fondo aperto che consentiva l'uscita a richiesta del socio con conseguente riduzione del capitale.[216]

Il 31 ottobre Consob reinterviene sul Fondo Epicurum quando tale operazione era stata portata alla ribalta da un evento unico nella storia del gruppo Parmalat: una relazione "limitata" rilasciata da D&T sulla semestrale del gruppo, con riferimento al valore di iscrizione del fondo di 504 mln di euro, rilevando la società di revisione di *non disporre di elementi a supporto della corretta esposizione di tali attività finanziarie e degli effetti delle operazioni effettuate dal fondo nel periodo* nonché di non essere in grado di confermare, con riferimento ad un'altra operazione di una società del gruppo, che nel marzo 2003 aveva stipulato uno *swap* valutario con Epicurum, la correttezza della contabilizzazione

---

[216] In tale testo di informazioni sono indicati anche i bonds del luglio: Nextra, Ubs, e Deutsche Bank, che in tesi d'accusa non sarebbero stati oggetto di tempestiva comunicazione di *informazione price sensitive* e che vanno a comporre il debito della semestrale al 30.6.03; bond che sono stati oggetto di contestazione agli indipendenti e su cui Consob non ha avuto niente da ridire a Parfin sul contrasto di strategia rispetto a quanto comunicato in precedenza.

Vi sono anche i titoli, tra cui Epicurum, iscritti nell'attivo circolante con tanto di documentazione e Consob non rileva e non denuncia una omessa prima informativa societaria né chiede spiegazioni su da dove vengano i titoli confluiti nel fondo. Singolare è anche che Consob sa degli investimenti in titoli privi di rating, come si è visto nella relazione finale dell'istruttoria e non denuncia Parfin per diffusione di falsa informazione al mercato.

dell'incasso iniziale per circa 45 mln di $ accreditato al conto economico del semestre al 30.6.03.
In particolare la Commissione chiedeva a Parfin di specificare anche nel comunicato conseguente alla relazione trimestrale al 30.9.03 – accettandone l'inserimento nella voce attivo non immobilizzato – a proposito del Fondo Epicurum l'importo dell'investimento, le strategie alla base dello stesso (indicando il rendimento atteso e la durata prospettica dello stesso) la situazione patrimoniale del fondo, i criteri di valutazione in bilancio nonché informazioni in ordine alla liquidabilità delle quote.
Parfin con i Comunicati del 10 e 11 novembre forniva tutte le specificazioni richieste – ovviamente tutte false – e continuava a smentire l'esistenza di un presunto "nodo della liquidità".
Intanto il 7 novembre, verosimilmente vista la situazione determinatasi proprio in relazione al Fondo Epicurum, il presidente del Comitato di Controllo interno di Parfin, Silingardi convocava una riunione di siffatto organo che si poneva operativamente come organo di controllo, almeno a livello di approfondimento informativo, di quanto verificato direttamente dal sostanziale controllo dagli esecutivi in Parmalat s.p.a.[217]
Una iniziativa naturale visto che come già riferito in altra parte motiva la riserva di Deloitte aveva comprensibilmente concentrato i *rumors* della stampa su questa operazione di investimento della liquidità, di cui si leggeva che la società di revisione non era in grado di

[217] Ne ha parlato ampiamente Silingardi in particolare nel suo esame in verb trasc. ud. 19.6.08, rimarcando che si trattava di un organismo di recente conio in allora – istituito in effetti solo il 15.5.01 – sconosciuto ai più - di tutt'altro che comune adozione da parte delle società quotate – su cui egli si interrogava in punto di modalità operative e competenze del medesimo, cercando di realizzare un controllo il più ampio possibile con convocazioni ripetute ben oltre il numero previsto dal Codice di autodisciplina, tenuto presente anche di quella che era la struttura del Consiglio Parfin.
Tanto che quando il codice Preda versione 2002 previde la maggioranza di composizione da parte di consiglieri indipendenti, si valutò di aderirvi in prospettiva futura attesa la prossima scadenza dell'intero comitato costituito il 15.5.01 come si dà atto nell'assemblea 8.5.03 in cui si spiega il motivo per cui si riteneva di mantenere la composizione originaria fino alla scadenza dell'organismo e cioè *fino alla approvazione del bilancio che chiuderà il 31 dicembre 2003.*
Considerazioni che il Tribunale valuta di tutta ragionevolezza anche alla luce delle prospettazioni difensive sul tema del Comitato di Controllo interno (cfr. memoria difensiva Silingardi che dedica un intero capitolo riassuntivo in contrapposizione fondata – e condivisibile-ai rilievi dell'accusa.) considerando la normativa del codice preda, il fatto che non vi era nulla di normativamente cogente trattandosi di adesione volontaria ad una *best practice* proposta peraltro in prospettiva di comparazione tra il modello di *governance* proposto dal codice e la struttura amministrativa liberamente prevista in termini statutari dalle società, secondo il criterio cd. del *comply or explain* .
Valuta altresì il Tribunale che l'enfasi accusatoria su tale tematica – esibita con impegno degno di miglior causa e di ben altri soggetti responsabili certi del default, usciti per strategia inquirente con pene irrisorie, già oggetto di indulto – nasca da un riflusso di approfondimenti valutativi ex post da cui è nata la già citata indicazione del TUF novellato, non a caso solo dopo la ricostruzione delle modalità operative del *default* Parmalat.

certificarne il valore e il cui incremento rappresentava la ragionevolezza economica del medesimo.
Il verbale di tale riunione recita sinteticamente come il solito (e la deposizione Martellini *docet* sulla non affidabilità della forma di verbalizzazione): "*Dopo una disamina di quanto esposto dal dr. Del Soldato e dal dr. Brughera interviene ripetutamente il dr. Silingardi per chiedere chiarimenti e ulteriori precisazioni"* .
Silingardi – non smentibile dal testo sopra detto, il quale anzi conferma una appropriata "voce fuori dal coro" nell'ambito di quella riunione – ha riferito di aver chiamato Del Soldato a riferire sulla questione del fondo in relazione alla riserva di Deloitte: Del Soldato aveva fatto una lunga relazione confermando che il Fondo Epicurum amministrava 7 miliardi di capitale, che l'andamento dell'investimento era molto buono e che il problema era solo che bisognava aspettare il bilancio di Epicurum, che serviva alla società di revisione per certificare il valore dell'investimento.
Silingardi aveva invece chiesto di liquidare il fondo, visto che quell'investimento danneggiava, la società il cui titolo stava subendo un tracollo per effetto indotto dalla riserva Deloitte.
Del Soldato si era dichiarato di parere contrario, suggerendo anzi di rimandare ogni decisione a quando si sarebbero acquisiti i dati per verificare il valore dello stesso: ovvero intorno all'aprile 2004 quando disponibile il bilancio di Epicurum e si sarebbe anche fatto il consolidato del gruppo al 31.12.03.
Silingardi aveva insistito sull'opportunità di liquidare il fondo e richiedere l'importo investito, pur ritenendo con ciò di porsi in aperto contrasto con Tanzi, di cui Del Soldato era a suo avviso la voce parlante perché a differenza di Ferraris era "uomo d'ordine", ovvero soggetto che eseguiva gli ordini di Tanzi, nell'unica lettura possibile di tale espressione.
Sta di fatto che anche l'atteggiamento di Silingardi obbliga Parfin a prendere una posizione pubblica sulla vicenda.
Il comunicato stampa del 12 novembre, certo non richiesto da Consob, dà conto che Tanzi e gli altri componenti della cabina di regia (comunque i delegati a curare la comunicazione continua, come attesta indubitabilmente la cadenza ravvicinata dei comunicati, al di fuori del Consiglio) avevano trovato un ostacolo che sapevano non superabile per la natura sostanziale delle obiezioni sulle perdite del titolo, ed hanno dovuto fingere una prevalente considerazione della necessità di far cessare le turbolenze del mercato, inventandosi anche una difesa aggressiva, con riserva di fantomatici danni.
Così si legge nel comunicato: "*Parmalat Finanziaria.. rappresenta di aver ricevuto nella notte (tarda serata americana) una formale comunicazione da parte del fondo aperto caimano Epicurum che lamentava con toni di preoccupazione e forte disappunto la grave situazione venutasi a creare in Italia e successivamente anche in altri paesi, in relazione e a seguito di taluni articoli di stampa e comunicati di varia fonte, anche di natura*

finanziaria…. riservandosi di agire.. a tutela della propria immagine e degli interessi propri e dei propri investitori a titolo di risarcimento dei danni….A ragione di detta richiesta e della grave situazione strumentalmente ed immotivatamente creatasi a danno del Gruppo e del Fondo .. ha ritenuto di accettare la richiesta di liquidazione della propria quota ..che avrà luogo nei termini ed alle condizioni delle disposizioni statutarie del Fondo…entro quindici giorni a far data da oggi".

Gli autori della colossale truffa Parmalat anche in questa occasione hanno dimostrato notevoli capacità di inganno, protestando manovre speculative sul titolo quando ben sapevano come stavano le cose. Insomma, diventata quasi Epicurum a chiedere a Parmalat di andarsene, facendo evidentemente perdere a questa gli ingenti guadagni che si prospettavano dall'investimento.

E valuta il Tribunale che il tenore delle informazioni che fornisce Tanzi, spalleggiato da Del Soldato nel consiglio straordinario convocato per il 14.11.03, comprovi proprio che Tanzi era di suo niente affatto intenzionato a liquidare la quota del Fondo Epicurum e che, trovandosi costretto a farlo, ha preteso che il "Consiglio" si assumesse la responsabilità di ratificare quella decisione, quasi di rivendicata competenza. Un consiglio dove sedeva Silingardi che in veste di Presidente del comitato di controllo aveva sostenuto che era interesse della società liquidare l'investimento.

Il verbale del Consiglio 14.11.03 dà conto della informazione che Tanzi fornisce al Consiglio così verbalizzata:

- si rende informazione in ordine *alle recenti vicende legate ai comunicati stampa diffusi dalla società il 10/11/12 novembre e sull'anomalo andamento negativo dei prezzi e dei volumi degli strumenti finanziari emessi dal Gruppo Parmalat in relazione e a seguito di alcuni articoli di stampa e comunicati di varia fonte;*
- si riconducono tali fatti *alla relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30.6.03, redatta il 31.10 ed in particolare all'investimento effettuato da Parmalat nel fondo Epicurum..che ha creato un ingiustificato allarmismo inserendo la frase "diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale". Tale frase è la medesima riportata nelle relazioni della società di revisione sulla revisione contabile limitata delle precedenti relazioni semestrali e viene inserita nel testo in ottemperanza a quanto raccomandato dalla Consob per il tipo di lavoro di revisione svolto dalla società di revisione;*
- viene riportato il testo della relazione Deloitte, con riferimento all'assenza di un bilancio di periodo del Fondo Epicurum e il fatto che Deloitte ha chiesto una valutazione indipendente commissionata dalla stessa; in attesa della medesima la società di revisione non può confermare la correttezza della contabilizzazione dell'importo incassato nell'ambito dello *swap* valutario, contabilizzato da Parmalat (come informa Tanzi) e valutato corretto da Grant Thorton in sede di procedura di revisione;

- si relaziona sulla presa di posizione del Fondo Epicurum come comunicato al mercato, chiedendo alla Parmalat di aderire alla richiesta di liquidare interamente il proprio investimento nel fondo;
- precisa poi Tanzi: *Parmalat ha deciso, anticipando una scelta che doveva essere sottoposta all'approvazione del Consiglio nell'odierna riunione, di aderire alla raccomandazione e di liquidare la propria quota di partecipazione nel fondo.*

Da sottolineare infine che in quel consiglio, Tanzi o meglio Del Soldato propone di revocare l'incarico di revisore principale a Deloitte per giusta causa e alla fine invece si delibera di dare mandato allo stesso Del Soldato di prendere ogni provvedimento per *far assumere nuovamente alla società di revisione Deloitte il requisito di revisore principale del gruppo"*, sostanzialmente – come ha detto Silingradi – dando a questa società l'incarico di revisionare Bonlat, la cui ultraoperatività nel periodo aveva invertito il rapporto tra revisore secondario – cioè Grant Thornton – e principale.

Il verbale come al solito tace; ma è credibile Silingardi quando dice di essersi lui opposto alla revoca dell'incarico, giacchè questa a suo avviso, rappresentava una pura ritorsione da parte di Tanzi nei confronti di Deloitte. Altro elemento di suo coerente con la tesi difensiva di Silingardi – come dei coimputati – che ancora a quella data ignorava " le segrete cose" del gruppo, e si comportava nell'interesse del medesimo e non in complicità adesiva al volere di Tanzi.

Quella di Tanzi è una recriminazione bella e buona, con tanto di proposito vendicativo finalizzato anche a tenersi stretta Grant Thornton, avendo verificato che Deloitte lo aveva messo nei guai, costringendolo a liquidare il fondo Epicurum. Questo evidentemente non era il pensiero di Silingardi, convinto di una realtà del gruppo quale attestata dai dati della trimestrale al 31.9.03 che proprio in quel consiglio si approvava, insieme ad una proposta di aumento di capitale, funzionale a ridurre lo squilibrio tra mezzi propri e indebitamento (iniziativa che Silingardi auspicava): quello squilibrio che era la sola fonte di attenzione da parte del "mercato" e origine degli attacchi della stampa specializzata, anche se tale squilibrio era stato verificato sostenibile dal gruppo per valutazione della stessa Consob.

Una recriminazione rancorosa – quella di Tanzi – che faceva perno sulla valenza della riserva Deloitte a provocare danni al titolo e quindi sulla necessità di liquidare subito il fondo, anzichè aspettare che si realizzassero le condizioni per la valutazione del valore oggetto di riserva della società di revisione, lasciandogli quello spazio e quel tempo che a lui serviva per trovare altri *escamotage* per tirare avanti.

L'*incipit* di Tanzi in consiglio afferma, in altri termini, che a suo avviso non c'era alcun bisogno di procedere alla liquidazione del fondo; che anzi era ingiustificato, visto il tenore della, riserva e che il gruppo era solo sotto attacco di manovre speculative sul titolo. Tanto che si apriva una discussione sulla valutazione dei pro e dei contro di tale scelta, giacchè si dice che: *terminata l'esposizione del Presidente vengono formulate diverse domande dei*

presenti in merito all'ammontare dell'importo che verrà liquidato, ai tempi, al rendimento dell'investimento e alle eventuali penali da pagare.

Si cita nominativamente Brughera, il presidente del Collegio sindacale, che chiede che venga confermata la data indicata nel comunicato, di liquidazione e di incasso dell'importo ricavato dallo smobilizzo dell'investimento nel Fondo e quindi prende la parola Luciano Del Soldato che *in risposta alle varie domande specifica i termini per la liquidazione del fondo e rende noto il rendimento stimato che al netto delle commissioni di uscita dovrebbe essere intorno al 4% annuo.*[218]

Tanzi quindi, in risposta a Brughiera, precisa in circa 600 mln di $, rispetto ai 500 milioni di euro circa di investimento l'importo che sarebbe stato liquidato entro 15 giorni.

Va detto subito che a tenore del verbale in sé non sono raggiungibili conclusione certe a proposito dei termini degli interventi di cui si tratta: la verbalizzazione è sicuramente incompleta sugli interventi dei presenti**.**

Non è data, quindi, possibilità di smentita del dire di Silingardi, che ha rivendicato di aver insistito anche in quella sede nei termini in cui si era espresso nel comitato di controllo interno e che, sempre sulla base delle sue valutazioni, avrebbe detto che era meglio riportare a casa l'investimento discusso, senza offrire un appiglio in più ai *rumors*, addirittura revocando la società di revisione che aveva avanzato una sensata riserva su un valore non calcolabile.

Essendo quelli sin qui indicati gli elementi disponibili in esito al dibattimento – fuor di suggestione derivata dagli accertamenti ricostruttivi postumi –, in relazione alla vicenda "Fondo Epicurum", la valenza di segnale di *anormalità per i non esecutivi in relazione all'evento illecito* non è constatabile; ciò sempre ricordando che, coerentemente con la pronuncia più volte citata della Suprema Corte, il riferimento all'evento illecito richiederebbe che si tratti – nel caso di specie – di un segnale della diffusione di notizie false, e non un segnale prospettante che il mercato non apprezzava la strategia gestionale di Parfin, perché – come ovvio e noto – avrebbe preferito che la liquidità fosse impiegata *tout court* per ridurre l'indebitamento. Anzi, se vogliamo parlare di "segnali", non va dimenticato che, proprio quella drammatica riunione del 14 si chiude con la comunicazione della distribuzione, da parte di Parmalat s.p.a., di un dividendo straordinario che avrebbe portato nella case di Parfin una somma attorno ai 50 mln di euro. Insomma, come a ribadire che – nonostante quella grossa scocciatura di Epicurum, che andava risolta il prima possibile – la redditività industriale era fuori discussione.

In difetto di prove effettive sulla circostanza che gli imputati avessero appreso, da Tanzi o da qualcun altro di quella che Tonna ha definito vividamente "cabina di regia", elementi prospettanti che Epicurum era falso, come la liquidità tutta o che l'indebitamento effettivo era occultato, non vi è spazio per escludere che gli stessi fossero convinti – esattamente

come lo era la Martellini – di essere parte di una realtà economica di consistenza, sempre certificata effettiva e oggetto di una verifica di Consob conclusasi positivamente poco prima, quando già era presente l'investimento nel Fondo Epicurum.
Quando si è posta la questione relativa all'investimento Epicurum, su cui Deloitte (singolare semmai che Deloitte nulla abbia detto subito in relazione al bilancio 2002 certificato senza riserve) il 31 ottobre aveva puntato l'attenzione con una riserva specifica, i non esecutivi hanno avuto modo di percepire una pacifica e chiara informazione dall' esterno; ovvero il danno provocato sul valore del titolo dalla ripresa dei *rumors* dopo quelli che aveva già suscitato la pubblicazione del dato di discrepanza sull'ammontare dei *bonds* tra Bloomberg e i dati del bilancio 2002, caso risoltisi in una bolla di sapone dopo le spiegazioni fornite e accettate da Consob. Essi avevano per certo la percezione che la società fosse sotto attacco ingiustificato, perchè chi era in grado di controllare – cioè le società di revisione – aveva sempre confermato come effettivi i dati di bilancio. Certo è che il comunicato del 12 di cui sopra si è detto – e specularmente il tenore dell'informativa resa da Tanzi in quel consiglio del 14 novembre – rappresenta in effetti una decisione imposta e funzionale a far cessare *notizie e supposizioni non veritiere e /o gravemente diffamatorie del nostro gruppo nonostante i lusinghieri risultati operativi conseguiti nel 2002 e nel corso del presente esercizio,* con l'intento di ribaltare il condizionamento negativo sul *pricing del titolo* nonché *il sentiment di mercato nei nostri confronti.*
Gli imputati – e lo si dice soprattutto per Barachini e Sciumè, visto che Silingardi, nella sua veste di presidente del Comitato di controllo, sin dal 7 novembre aveva proposto tale soluzione contro il parere già allora percepito di Tanzi, per bocca di Del Soldato – sono stati informati da Tanzi, nel consiglio del 14.11.03, che i *rumors* sull'investimento Epicurum erano di nuovo ingiustificati; quindi si sono trovati a valutare, così informati, l'opportunità della scelta, per fronteggiare manovre speculative dannose, di togliere argomenti a siffatte manovre, chiedendo la liquidazione della quota investita ed hanno ritenuto che fosse il caso. Anzi, Sciumè ha pure soggiunto di avere formulato una considerazioni di estremo buon senso – senza che da ciò possa postularsi alcuna correità con Tanzi e Tonna – e cioè non indicare la data esatta in cui sarebbe dovuta avvenire la liquidazione, per evitare che un eventuale imprevisto gettasse ulteriore cattiva luce su Parmalat, con altrettanto ulteriori danni per il titolo.
Se è vero che da quel verbale di consiglio non si ricava nulla su interventi degli imputati significativi della loro posizione, si tratta di una considerazione priva di valore probatorio a smentita delle loro dichiarazioni
Invero come negli altri casi – e come ben evidenziato dalla teste Martellini – la verbalizzazione delle riunioni tutte in Parfin non è precisa: anzi può constatarsi che è sempre dato ampio spazio alle informazioni fornite dagli esecutivi, ma sugli interventi "sgraditi" si usano normalmente formule di stile: tanto che la conclusione – accreditata dalla accusa – che le riunioni avessero tutte brevità anomala – resta infine solo

affermazione dibattimentale degli imputati autori del dissesto, esaminati ex art. 210 cp.p. tutti usciti con sanzioni irrisorie e naturalmente, se non altro a propria scusante, ben disposti ad un'ottica generalizzante.
Come possa imputarsi agli imputati siffatta vicenda come segnale perspicuo e peculiare in relazione all'illecito contestato non è dato comprendere; a maggior ragione una volta deciso il disinvestimento. Quel che maggiormente rileva, in definitiva, resta il fatto che la decisione sostenuta da Silingardi e non risultata contrastata dagli altri indipendenti, ragionevolmente dice tutt'altro piuttosto che gli stessi avessero motivo di percepire che non esisteva la liquidità, anche solo quella investita apparentemente nel fondo Epicurum.
Il comportamento degli imputati attesta, al contrario della ipotesi accustaoria, che costoro si aspettavano il recupero di quella quota di liquidità, così da far cessare la fibrillazione del titolo; mentre la contrarietà di Tanzi e Del Soldato è del tutto coerente e comprensibile, avendo loro deciso quella fasulla operazione per fingere un incremento della nota liquidità, altrettanto fasulla, che serviva a stare in piedi, raccattando ogni giorno risorse con pari inganno persistente del mercato e di chi confidava in una concreta realtà industriale di successo.
La scelta di procedere alla liquidazione anticipata sarebbe stata, in altri termini, suicida per chi avesse cosa c'era dietro. E infatti chi era al corrente non l'avrebbe mai adottata, ed aveva già anzi orchestrato un altro tipo di approccio alla problematica, e se ha dovuto rassegnarsi ad adottarla una delle motivazioni più ragionevoli è riconoscibile proprio da una presa di posizione contrastante, quale riferita da Silingardi.
Forse un'approfondita e tempestiva indagine preliminare, al di là di tesi a sensazioni, non limitata all'interrogatorio dei singoli imputati, ma magari estesa anche a confronti tra gli stessi (che solo nella fase iniziale hanno affidabile valenza, quando la memoria è fresca e gli imputati hanno tutti la stessa veste processuale) avrebbe consentito di disporre di dati più specifici e di maggior pregnanza sulle prese di posizione in consiglio a proposito della decisione di cui trattasi. Ma ovviamente è tardi per considerazioni di questo genere.
Del resto proprio perché la decisione del Consiglio 14.11.03 era, nel contesto dato, l'unica decisione corretta, nell'ottica di chi fosse stato convinto della effettività della situazione finanziaria attestata da ultimo dalla semestrale al 31.9.03, deve darsi atto a Barachini e Sciumè che la loro secca negativa, a fronte della contestazione di non aver loro fatto domande agli esecutivi sulla vicenda Epicurum, si appalesa giustificata..
Tali domande avrebbero avuto senso solo in caso di decisione contraria a quella assunta di liquidazione del Fondo, non essendo giustificabile a quel punto privilegiare un investimento di cui era messo in forse il valore, non essendovene necessità e a fronte di dannose e continue perdite di valore del titolo.
E' dunque radicalmente da escludersi la valenza della vicenda Epicurum, per come trattata al Consiglio del 14.11.03, di segnale perspicuo e peculiare per i non esecutivi in relazione all'illecito loro contestato. La conclusione che almeno lì i non esecutivi avrebbero dovuto

percepire che la liquidità era falsa e che quelli erano "gli ultimi giorni di Pompei" per il gruppo, è ancora una volta la trasposizione *ex ante* degli accadimenti successivi, percepibili in allora in progressione del loro evolversi.
Sempre per rimanere al 14 novembre, vi è un altro fatto che si verifica in quella seduta e che è stato indicato dal PM come indice di doveroso allarme per gli imputati: le dimissioni di Ferraris. Ritiene il Tribunale che la circostanza del *turnover* dei Cfo (che avrebbe dovuto far capire tutto ai non esecutivi) non sia univocamente significativa.
E' vero che Ferraris se n'era andato perché aveva scoperto le disastrosi condizioni finanziarie del gruppo - a quanto dal medesimo riferito in dibattimento - costretto a ricorrere sempre a nuovi finanziamenti e che non aveva quella liquidità da usare per ripianare il debito, come invece era stato comunicato al mercato.
Ma senza neppure un principio di prova che Ferraris avesse comunicato a titolo personale – per quanto qui importa a Silingardi, Barachini e Sciumè- tale informazione, si resta nel campo di pure equivalenti ipotesi di nulla significatività probatoria in termini di ragionevole certezza.
Per quel che concerne il precedente passaggio di testimone, la testa di Tonna – con la sua non simpatica, né comunicativa caratterialità – era stata richiesta da tutti, mercato, analisti, persino dal Fondo Hermes. Quindi la sua dipartita – dopo un periodo tribolato e con gravi problemi di comunicazione al mercato – non era apparsa sorprendente a nessuno. L'unico vero cambio di guardia si è realizzato solo con le dimissioni di Ferraris, che aveva dimostrato capacità manageriali e comunicative gradite dal mercato e che avevano avuto successo, facendo venir meno *il sentiment* negativo e risollevando il titolo. Obiettivamente Ferraris aveva dimostrato di condividere le aspettative del mercato sulla riduzione dell'indebitamento, usando la liquidità disponibile e quindi di privilegiare una corrispondente strategia aziendale. Tanzi e Tonna non facevano mistero che intendevano continuare ad operare come avevano sempre fatto, ricorrendo quanto più possibile al credito, con riconoscimenti positivi da parte della intera comunità finanziaria "tecnica": dalle società di revisione alla società di *rating,* agli analisti, all'apprezzamento della Borsa, che aveva inserito la Parfin nel prestigioso novero del MIB 30.
Perché mai non doveva essere percepibile un contrasto *manageriale* tra due linee strategico- operative, tra il nucleo storico Tanzi/Tonna, il quale ultimo era rimasto ben saldo in funzione di consulente personale del "padrone" della Parfin e un soccombente Ferraris e perché mai la sua uscita avrebbe dovuto in allora attestare anziché un percepibile contrasto, una percezione di inesistenza di liquidità o di indebitamento effettivo superiore ? E perché mai non credibile o sospetto – nel senso d'acccusa una giustificazione di facciata per la sua uscita – doveva essere il riferimento a sue aspirazioni o prospettive personali ?
Che quindi le dimissioni di Ferraris fossero state da leggere in sè come rappresentative di problemi gravi del gruppo, o di liquidità inesistente o di maggior indebitamento, è mera allegazione inconferente.

13. L'8 dicembre 2003

Nei giorni a cavallo tra fine di novembre e primi di dicembre gli eventi erano in piena e tumultuosa evoluzione e, nel volgere di breve, potrà comprendersi agli occhi di tutti che la questione che veniva ponendosi non era più la strategia aziendale, fondata sul ricorso al credito e l'investimento della liquidità, non gradita al mercato, ma ben altro.

Due sono gli episodi chiave. Prima vi è la scadenza del termine indicato da Tanzi per la liquidazione dell'investimento in Epicurum ed il recupero anche della sua già realizzata redditività, che cadeva il 28 novembre senza che venisse confermato il recupero dei 600 milioni di euro sbandierati in consiglio e alla comunità finanziaria. Ma il peggio arriva l'8 dicembre, allorchè si verificava una conclamata insolvenza concreta e per la prima volta nella storia della gruppo, in relazione ad un bond di importo irrisorio rispetto alla liquidità appostata in bilancio.

Evoluzione che non c'è dubbio abbia realizzato, anche per gli imputati amministratori non esecutivi, un segnale di sospetto progressivo e infine di percezione concreta di condizioni del gruppo non corrispondenti ai dati di bilancio esposti e comunicati al mercato

Nell'ultima fase del decorso del termine di 15 giorni per il rimborso di Epicurum, è naturale che gli imputati non esecutivi, pur all'oscuro "di cosa c'era dietro", abbiano cominciato a porsi qualche interrogativo sul perché non arrivassero novità sulla intervenuta liquidazione, data per certa e pronta dagli esecutivi. Di sicuro è stato così per Silingardi – come egli stesso ha riferito – il quale, proprio perché aveva colto la contrarietà di Tanzi a chiedere la liquidazione del fondo, decorso senza esito pressoché l'intero termine, aveva cominciato a cercare Del Soldato e Tanzi per informarsi che tutto procedesse come doveva, avendo avuto prima rassicurazioni e poi non riuscendo a trovarli più.[219] Quel Silingardi che il 7 dicembre aveva saputo da Salvatori di Unicredito che Tanzi si andava affannando a chiedere aiuto alle banche e che c'era in corso un *summit* con quelle più esposte, a Roma; e che si sentì chiedere, nella mattinata dell'8 dicembre, un incontro nel suo studio dove Tanzi si era premurato di convocare anche Sciumè e Barachini .

Non vi è dubbio che a quel punto Silingardi (ma anche Barachini e Sciumè, che pur non avendo i suoi stessi rapporti personali con Tanzi, frequentavano diversi banchieri, essendo come Silingardi introdotti nell'ambiente bancario e che da tempo attendevano il rimborso del Fondo Epicurum, per il quale era vanamente spirato anche il termine ultimo) abbia

---

[219] Conferma sul punto proviene da Petrucci che ha riferito che il 25 o 26 novembre aveva ricevuto una mail dall'avv.to Zini che "*mi diceva che il giorno dopo ci sarebbe stata l'assemblea del Fondo che avrebbe deliberato in merito alla nostra richiesta di uscita ma che l'assemblea si teneva a Los Angeles per cui per problemi di fuso avremmo saputo l'esito dell'assemblea solo nella notte tra il 26 e il 27 novembre. Siccome gli ultimi giorni il dott. Silingardi mi chiamava perché non riusciva a parlare né con Tanzi, né con Del Soldato sull'esito della liquidazione del fondo io detti queste due risposte…(cfr. deposizione Petrucci all'udienza preliminare 19.4.05 – acquisizione in atti della difesa Silingardi , consentita dall'accusa).*

percepito un segnale forte, perspicuo e peculiare di vari possibili illeciti, oltre che di quello di aggiotaggio.
L'agitazione di Tanzi, che aveva colloqui con le banche a fronte di una liquidità eccedente di gran lunga anche la quota non ancora recuperata dell'investimento Epicurum, attestava inesorabilmente che il gruppo si trovava in pessime condizioni, incompatibili con i dati di bilancio fin lì esposti e senz'altro univocamente rappresentativi, per esperti professionisti, di eventi di reato in varia ipotesi gradata: da quella – minore – che la liquidità non fosse affatto disponibile come fin lì detto, alla estrema, cioè che la liquidità potesse non esserci del tutto, vista la sproporzione tra il suo esposto ammontare e l'importo del bond non pagato tempestivamente e per la prima volta nella storia risalente del gruppo. Il tutto, verosimilmente, insieme con una sorta di incredulità rispetto a tali prospettabili ipotesi e con l'esigenza di trovare un modo per limitare i danni prevedibili, in presenza di una realtà operativa industriale a livello mondiale.
Ma a quel punto i non esecutivi non potevano fare che commentare quanto accadeva e decidere come comportarsi – ad avviso del collegio, non diversamente da come hanno fatto – ognuno con diverso livello di tolleranza rispetto alla presa d'atto che erano stati ingannati e nella propria prospettiva di attivazione[220], di fronte ad una situazione che tuttavia era parimenti rappresentativa per tutti (anche per le banche e per Bondi che nulla potevano fare di diverso, a loro volta, da quello che è stato fatto, senza prima capire come era potuto succedere e conoscere in ultima analisi quali fossero in realtà le condizioni economico finanziarie del gruppo).
Venendo al famoso incontro dell'8 dicembre, al quale infine parteciperà il solo Silingardi. Silingardi ha sostenuto che, in quella occasione, egli apprese da un Tanzi stravolto, le tre famose verità: che Epicurum non esisteva e celava una operazione con correlate, che i bond non erano stati veramente riacquistati e che non c'era alcuna liquidità. Inoltre, Tanzi comunicava anche che il giorno stesso egli avrebbe incontrato Bondi, consulente imposto – come sempre e come in altre note vicende italiane – da Mediobanca.
Peraltro, è convincimento del Tribunale che Tanzi non abbia affatto confidato apertamente a Silingardi l'8 dicembre che la liquidità era del tutto inesistente[221]: egli ha solo "messo le mani avanti" con l'amico di famiglia e di gioventù e comunque – come intendeva fare –

[220] E stato provato che Silingardi cercò Bondi, ma quest'ultimo aveva ben motivo di non sentire chiacchiere e di agire. Bondi era indubbiamente arrivato da solo, come le banche sue mandatarie, a prospettarsi anche l'inesistenza della liquidità e se pure gli fosse stato riferito da Silingardi che Tanzi gli aveva lasciato intendere o anche confessato apertamente che Tonna a sua insaputa aveva combinato un pasticcio e che non c'era la liquidità di Epicurum e che aveva dubbi che vi fosse l'intera liquidità, occorreva molta cautela e notizie certe: giacchè per una quotata tutto è *price-sensitive* come attestato dalla Martellini e iniziative inconsulte possono anche peggiorare la situazione, rendendo irrimediabile un ulteriore danno.
[221] Molto più attendibile ad avviso del Tribunale la versione originaria in dettaglio espressa da Silingardi anche con riferimento al tenore di quel colloquio e al dire dell'uno e dell'altro, a tre mesi dal *default* con la memoria ben più fresca che a cinque anni dai fatti.

con i professionisti "di immagine" cooptati nel consiglio Parfin, che sapeva sarebbero stati coinvolti di lì a poco in uno scandalo finanziario da primato.
Silingardi peraltro, conoscendo bene personalmente il cavalier Tanzi, avrà compreso altrettanto bene il messaggio che gli arrivava ed è anche verosimile che poi parlando con Sciumè –come ha detto – abbia voluto cercare di "sondare" il pensiero dello stesso nella rapida occasione di incontro successivo con lui. In particolare, ha riferito Silingardi che, poco dopo la partenza di Tanzi, giunse da lui Sciumè il quale non ebbe neppure tempo di entrare nello studio del primo, che venne informato di quanto riferito da Tanzi. A quelle notizie, Sciumè avrebbe replicato con una frase del tipo "pensavo che ci fosse un buco, ma non di questa entità" [222].
Il sopra detto convincimento, circa la reale entità delle notizie "portate" da Tanzi, deriva dal tenore stesso del discorso di Tanzi quale da Silingardi riferito in prima battuta, e poi arricchito, e poi ribadito con foga difensiva nell'esame dibattimentale, con aggiustamenti significativi, a fronte delle contestazioni della difesa Sciumè, dell'incalzare della accusa e persino delle neutrali domande del presidente, a priori intese come adesive all'ottica accusatoria (in particolare in sede di controesame).
Soprattutto vi è una insanabile contraddizione implicita tra gli appunti presi da Silingardi subito dopo l'uscita di Tanzi e quanto egli ha poi sostenuto di aver saputo e riferito a Sciumè.
E' un dato di fatto che questi appunti [223] non contengono affatto il dettaglio di inesistenze alla fine emerso in *progress* procedimentale: la quota del fondo, la liquidità, l'importo dei bond niente affatto riacquistati. Se tale fosse stata la confessione esplicita di Tanzi, non ci sarebbe stato bisogno di appuntare nulla, tanto radicale sarebbe stata la comunicazione. E se veramente Silingardi avesse sentito la impellente necessità di appuntare qualcosa – magari incredulo alle rivelazioni del Presidente – certo non avrebbe annotato fatti e considerazioni marginali rispetto alla enormità delle "tre" verità.
Molto più verosimile che, come nei primi interrogatori Silingardi aveva riferito, il discorso di Tanzi fosse stato centrato sulla mancanza di rimborso della quota di Epicurum e sul mancato pagamento del bond (in scadenza quel giorno stesso), con implicita manifestazione del dubbio da parte di Tanzi (ovviamente dubbio che per Tanzi non era tale) circa l'esistenza della liquidità complessiva, dubbio come tale avvertito da Silingardi che poi – ma solo in dibattimento (quando già era stata da tempo ricostruita la falsificazione operata) – ha enfatizzato la ricostruzione e ha menzionato anche il mancato riacquisto dei bonds. Va

[222] Sulla parte di incontro tra Sciumè e Silingardi si tornerà più in dettaglio nella parte relativa alla posizione particolare del primo.
[223] Cfr. il testo originale acquisito all'udienza 26.3.08 unitamente ai verbali di interrogatorio di Silingardi avanti ai PM di Parma e Milano su accordo delle parti. Il testo degli appunti è reperibile, letto dallo stesso Silingardi, ad evitare equivoci di lettura del manoscritto .

peraltro sottolineato come la circostanza che Tanzi "abbia detto" oppure solo "fatto intendere" è elemento in sé inconferente a fini accusatori.
Il dato rilevante è e resta che Tanzi, l'8 dicembre sia andato a fare comunicazioni ai non esecutivi indipendenti – non importa se in termini espliciti o impliciti – sulle condizioni del gruppo, disastrose e comunque diverse da quelle esposte, ancora da ultimo, nella trimestrale al 30.9.03, in cui si prospettavano per il gruppo sorti "magnifiche e progressive" attestate dalla costante e consueta distribuzione di dividendi.
Che la liquidità non ci fosse, peraltro, anche le banche più esposte con il gruppo – che certo non possono tacciarsi di incompetenza e ingenuità – potevano in quel momento rappresentarselo quale realistica ipotesi, tanto da avere imposto Bondi a Tanzi, che col solo fatto di non potervisi sottrarre, confermava i sospetti peggiori sul dissesto finanziario della Parmalat.
A quel punto bisognava salvare il salvabile per garantire il maggior recupero possibile per gli istituti di credito (cui era funzionale – irrealistico tacerlo – l'incarico a Bondi, anche pagando il bond il 12 dicembre) e non solo. Bisognava mettere le mani direttamente nella contabilità, bypassando del tutto le società di revisione che avevano sempre certificato effettivi gli esposti dati di bilancio, per avere contezza di dove fosse e in che cosa consistesse "il buco" e di quale entità fosse: anche per valutare come e con quali iniziative evitare la scomparsa di un gruppo di quelle dimensioni, tale da influire sul sistema economico del paese e che di sicuro aveva un'attività industriale tutt'altro che fasulla, perché i prodotti Parmalat c'erano, ed entravano nelle case di tutti.
Tornando al colloquio, valuta il Tribunale che non sia conferente in termini accusatori nei confronti né di Silingardi, né di Sciumè.
Il dato fondamentale è che l'iniziativa di Tanzi, in un giorno tragico per lui, in attesa di quel Bondi che avrebbe dovuto nominare *obtorto collo* consulente, sapendo benissimo che il chiarimento a cui andava incontro l'avrebbe portato alla rovina, non si giustifica se Silingardi e gli altri fossero stati suoi complici: ovvero fossero stati consapevoli che il gruppo aveva difficoltà tali da falsificare i bilanci consolidati e diffondere a piene mani false informazioni al mercato, ostacolare la Consob, e dunque che mai dovevano permettersi di mettere in difficoltà il manovratore con domande imbarazzanti.
Non si giustifica, in particolare, che Tanzi sia andato, sostanzialmente, a giustificarsi, con Silingardi (ma in prospettiva sua anche con Barachini e Sciumè, e la precisazione è significativa in quanto consente di estendere anche a questi due soggetti le valutazioni fatte per il primo) in stato pietoso, confessando a rate e quasi con le lacrime agli occhi:
1) che era vittima anche lui della direzione finanziaria, cioè di Tonna che, gli aveva combinato questo pasticcio di Epicurum (una tesi anticipata "buttandola lì a caso" anche con Sciumè, davanti all'ascensore dopo il consiglio del 14 novembre, che infatti era il preannuncio per Tanzi della sciagura imminente e a cui Sciumè, al contrario, non aveva fatto caso, tanto più che era tardi ed aveva altri impegni personali);

2) che il mancato rientro della quota non bastava a giustificare che non vi fossero i soldi per pagare il bond, tanto da far intendere che lui stesso dubitava – a quel punto- della esistenza della liquidità;
3) che egli riponeva le residue speranze in quel tal Manieri, che si era dichiarato disponibile a comprare il turismo, fingendo di interpellare Silingardi su cosa ne pensasse (perché Tanzi – dice ripetutamente Silingardi – sapeva essere convincente, abilissimo certamente nel comunicare e provare sempre a convincere, come il Tribunale ha potuto verificare di persona, constatando il pathos e l'argomentare vittimistico del cavalier Tanzi).
Tutte giustificazioni per dire che lui non aveva colpa di quello che sarebbe capitato[224]; anzi che da quando l'aveva saputo aveva fatto il possibile per salvare la società e l'onore[225].
Ora, delle due l'una: o il colloquio dell'8 dicembre non è mai avvenuto – ma l'evidenza probatoria dice che vi è stato – o è la miglior prova che Silingardi, come Barachini e Sciumè, non solo non erano complici, ma altresì non avevano avuto percezione alcuna – nell'esercizio delle loro funzioni – di problematiche patrimoniali, economiche e finanziarie del gruppo.
L'atteggiamento di Tanzi infatti che si scusa, si giustifica e dà la colpa a Tonna, non è compatibile con la tesi di imputati complici e neppure con quella che gli imputati avessero avuto conoscenza che vi era l'esigenza di manipolare i dati sostanziali di bilancio, necessario presupposto della percezione che avveniva una diffusione di false informazioni cui correlare la volontarietà delle omesse domande di approfondimento anche solo accettando il rischio della realizzazione dell'illecito di cui sopra. Esso si spiega solo con la consapevolezza di Tanzi di avere ingannato gli indipendenti, professionisti che lo vedevano come modello di imprenditore all'avanguardia, che si erano fidati di lui e che avrebbero scoperto di lì a poco che era solo un truffatore falsario.
Quanto alla decisione di Silingardi di dare le dimissioni – diversamente dagli altri due imputati – , corrisponde alla emotività del personaggio. Quando egli vede che Tanzi si è scomodato per giustificarsi su Epicurum e sul bond non pagato, formulandogli i suoi personali dubbi sulla esistenza dell'intera liquidità, capisce l'antifona e immagina lo scenario che l'aspetta: un ritorno di danno personale famigliare e di ambiente – condiviso con Tanzi – devastante. E quindi Silingardi prende le distanze e va a consultarsi con il suo legale e quando cerca Bondi è perché vuole presentarsi e dare le sue referenze per

[224] Da buon comunicatore e fantasista, ha cominciato presto a preparare la sua difesa, e la giustificazione di essere vittima di altri; poi continuata con Cardia e poi – quando non ha potuto più sottrarsi alle sue responsabilità- virata abilmente sulle "banche" già di loro soggetti "sospettabili".
[225] E, soprattutto, il suo proprio tornaconto, come dimostra la ricognizione del 12 dicembre su quante fossero le disponibilità sulle immobiliari di famiglia, per valutare se fosse in grado di realizzare una liberazione dei figli che anche loro avevano prestato garanzie personali alle banche e che risollecitato invece a tirar fuori i soldi che servivano per ricapitalizzare la società, aveva pateticamente dichiarato che non disponeva di risorse tranne un libretto con 800.000 euro che gli sarebbero serviti per pagare gli avvocati (a mò di anticipo naturalmente).

accreditare la propria buona fede e mostrarsi come altro da Tanzi; come naturale per chi si trovi ingannato a sua insaputa, colpevole di aver confidato nel collegio sindacale, nei revisori, nella società di rating, nella Consob, e anche in Tanzi, fiore all'occhiello dell'intrapresa italiana nel mondo, fatto segno di omaggio dai vari poteri.
Silingardi è l'anello debole della terna di personaggi imputati. Il motivo lo ha detto lui stesso. Conosceva Tanzi, fin da ragazzo, erano quasi coetanei e sapeva delle sue modeste origine, come le proprie, ma lui era riuscito a creare dal nulla la prima multinazionale italiana e quindi lo stimava e lo ammirava . E' stato un duro colpo per lui scoprire che il suo mito era un truffatore falsario, oltre che un imprenditore capace: e ancor peggio trovarsi accomunato a lui in un piccolo centro come Parma e finire come lui dagli "altari nella polvere" oltre che sul banco degli imputati .
D'altronde, Silingardi ha mostrato questo suo atteggiamento interiore anche nel corso dell'esame, con l'ansia ossessiva di spiegare che lui non c'entrava, che era stato diligente ad andare a controllare i bilanci degli anni precedenti quando Tanzi lo aveva cooptato nel consiglio di Parfin, che riteneva Tanzi una persona per bene e di cui non poteva dubitare, un benefattore della città, prodigo in beneficenza e riverito da tutti. Con altrettanta ansia di rispondere, tanto da passare anni a rimuginare sui bilanci Parmalat e a preparare "studioli" ponderosi. E naturalmente disposto a "compiacere" chi lo interroga, spiegando e spiegando, per essere creduto. Le sue dichiarazioni *in progress* in indagini preliminari prima e dopo; nonché in dibattimento prima completate, poi ribadite ed infine ridimensionate su contestazioni della difesa Sciumè, (a cui dice che forse sì non ha precisato il quantum di liquidità inesistente, e negando di aver fatto deduzioni che chiunque avrebbe fatto al suo posto) danno il quadro – ad avviso del collegio – di una personalità ansiosa che si difende a oltranza e male; il che non può valere come elemento concreto di colpevolezza.
Per inciso, si è anche rimproverato a Silingardi di non avere immediatamente avvisato Bondi delle confidenze di Tanzi. Peraltro può annotarsi che se anche Silingardi avesse tenuto il comportamento che gli è stato rimproverato, l'illecito di aggiotaggio non era più evitabile; banalmente perché era già consumato del tutto. Come non era più evitabile il *default* né attenuabile l'entità del medesimo. Anzi, tale condotta non ha impedito una sola cosa: vale a dire la riduzione dei danni del *default* per gli obbligazionisti del bond dell'Immacolata, pagato il 12 dicembre e che Bondi non avrebbe potuto pagare senza incorrere nel reato di bancarotta preferenziale.
Stesso esito – ed anche a loro è stata rimproverata tale condotta – ha avuto il fatto di restare in consiglio, da parte di Barachini e Sciumè, nonchè la loro decisone di chiedere una verifica da parte di una società di revisione terza.
Le comunicazioni successive, riferite al consiglio del 9 dicembre e al pagamento del bond dell'Immacolata, non integrano diffusione di notizie false, anche se la copertura della obbligazione in scadenza ha indotto speculazioni sul titolo perché ha funzionato, insieme alla presenza di Bondi, come messaggio rassicurante ed equivoco per il mercato: ma

sarebbe assurdo rimproverare anche di ciò Barachini, Silingardi e Sciumè, a cui di fatto è stato rimproverato di stare in quel consiglio di amministrazione (a Barachini anche di non aver portato lui personalmente i "libri", a cui non aveva accesso per il ruolo, "in Tribunale").

Arrivati in conclusione alla parte generale e comune a tutti e tre gli amministratori indipendenti, può ricapitolarsi in estrema sintesi, su cosa e in che occasione non avrebbero agito informati, non per magari semplice negligenza, ma volontariamente aderendo al disegno criminoso degli esecutivi:

- su operazioni non conosciute e a cui non avevano accesso, perché Tanzi e Tonna attestano che portavano in Consiglio Parfin – cioè informavano su – quello che volevano;
- perché a fronte di un rilievo commerciale di un socio su due note correlate non si erano posti il problema di fare una indagine a tappeto – non avendone motivo e minimamente né il potere né i mezzi –, sulle correlate non dichiarate;
- perché non avevano indagato personalmente consultando forse Bloomberg o Internet sul Fondo Epicurum;
- perché si erano fatti convincere – anzi erano stati rassicurati – da risposte dettagliate fornite in tempi brevi dagli esecutivi alle richieste dell'organismo di vigilanza – e da questo verificate con le società di revisione- su riconciliazioni di dati o sostenibilità del debito o investimenti. Risposte che avevano convinto tutti;
- perché non si erano opposti e avevano accettato – non avendo in concreto alcuna possibilità di farlo – l'adozione di un Comitato di Controllo interno diverso da quello "ideale" (o da come sarebbe stato normativamente strutturato anni dopo), sebbene normativamente neppure previsto;
- perché come la super indipendente, estranea, accademica Martellini, hanno ritenuto di non aver motivo di dubitare del controllo ben esercitato dalla sub-holding Parmalat s.p.a – il gioiello del gruppo – e dal suo *management*, accreditato, nei suoi Cfo, di competenza particolare persino didattica e, quanto a Tanzi, di "modello imprenditoriale italico"
- ed infine perchè colpevoli di avere valutato opportuno, visti i *rumors* conseguiti ad una riserva cautelativa di Deloitte, liquidare un investimento di troppo e avente effetti dannosi sul valore del titolo.

Conclusivamente valuta il Tribunale che i pretesi "segnali" come sopra esaminati non abbiano, nè di per sé, né complessivamente valutati, la richiesta valenza rappresentativa di anormalità sulle condizioni patrimoniali ed economico finanziarie del gruppo, per i non esecutivi in relazione all'evento del reato contestato.

E va sottolineato che l'ottica totalizzante per cui tutti indistintamente sono colpevoli della più colossale truffa economica registrata ad oggi non è giustificata quando i molti effettivi colpevoli, sono stati, tra l'altro ben identificati .

Deve altresì sottolinearsi, sotto altro profilo, che se anche gli imputati avessero tenuto la condotta informativa a loro contestata come omessa, essendo assurdo prospettare risposte

confessorie di falsità da parte degli effettivi autori della condotta incriminata, nessun risultato concreto avrebbero verosimilmente ottenuto. I falsi realizzati erano tutti documentati e convincenti come ampiamente dimostrato dagli esiti della verifica istruttoria Consob: l'esito del giudizio controfattuale richiesto nella specifica ipotesi di condotta omissiva, esclude la rilevanza della condotta contestata agli imputati sia sotto il profilo dell'omessa informazione che dell'omesso controllo sulla comunicazione societaria. Il dettaglio informativo effettivamente esigibile, al di là delle opinioni personale, quale preteso da Consob nel corso del 2003 non ha affatto impedito il *default*, causato dal fatto che le dissestate condizioni economiche finanziare del gruppo avevano raggiunto, dopo un decennio di pervicaci manipolazioni varie, un livello non più concretamente fronteggiabile.
Peraltro il contraddittorio dibattimentale ha anche consentito di concludere che la responsabilità tipica dei non esecutivi, in violazione dell'obbligo di agire informati, non può consistere semplicemente nella constatazione di una mancata formulazione di domande sulle informazioni loro fornite dagli esecutivi. Occorre correlativamente verificare che le informazioni loro fornite siano di per sé tali da suscitare una ragionevole evidente problematica da approfondire utilmente.
Deve citarsi ancora la Martellini, tanto evidenziata dall'accusa come esempio di corretto esercizio di ruolo, che del tutto condivisibilmente, restando sul piano operativo e non astratto, ha sottolineato come occorra che sia necessario fare delle domande, ma solo quando si evidenzi una problematica in prospettiva risolvibile da risposte alle proprie domanda.
E – deve aggiungersi – occorre che vi sia un corrispondente potere di chi ha domandato, di eventualmente poter verificare le risposte. Il sindaco Martellini sia pure nei limiti normativamente previsti ha infatti esercitato siffatto potere, non in disponibilità del ruolo degli indipendenti imputati.
Non va dimenticato che nel caso i livelli di controllo sostanziale delle società di revisione certificavano la effettività e corrispondenza dei dati di bilancio; i sindaci non segnalavano alcunché di poco chiaro o di critico, la Consob controllava e raccomandava solo di comunicare meglio e più in dettaglio, e rilevava una sostenibilità delle strategie del gruppo.
Non pare abbia poi senso rilevare – tornando su una questione più volte rappresentata – che, poiché nella missiva Hermes si era introdotta una questione specifica su due pacifiche correlate, intitolandola "rapporti con le correlate" i non esecutivi avrebbero dovuto porsi il problema di chiedere se oltre alle correlate dichiarate ve ne fossero altre dolosamente nascoste o artificiosamente in scuro.
Per esempio, giusto per sottolineare un punto tanto indagato in sede di esame da parte dell'accusa, significativa è ancora una volta proprio la testimonianza Martellini sulla proponibilità di chiedere chiarimenti sulle parti correlate, giacchè anche lei non si è mai posta il problema: *adesso addirittura* (cioè dopo la vicenda delle falsificazioni Parmalat realizzate anche attraverso rapporti con società terze in realtà correlate non dichiarate) *ci*

sono regolamenti che le società si devono dare, solitamente si prende atto di quali sono le parti correlate..si deve raccomandare che le relazioni con le parti correlate siano giustificate ..ecco.. "

Né ha senso teorizzare la tematica del sospetto a tutti i costi e per esempio ipotizzare che avrebbero potuto essere false o artefatte le spiegazioni puntualmente fornite a Consob che raccomandava solo di girarle al mercato perché in fibrillazione da notizie di stampa.

Si vuole dire che le informazioni che ricevevano gli imputati in Consiglio era riscontrate dalle informazioni esterne al consiglio stesso , che provenivano dai Sindaci e dalla società di revisione e tant'è che quando viene fatta una riserva – peraltro di periodo e motivata dal non ancora intervenuto bilancio che avrebbe consentito un parametro per una verifica di valore effettivo di un investimento iscritto al prezzo di costo – domande si sono fatte e risposte intervenute; false, tanto per confermare che qualunque domanda degli imputati, era destinata a risposte false. In sostanza la stessa accusa per coltivare la contestazione di concorso a carico di Silingardi, Barachini e Sciumè ha dovuto partire da un postulato, da un in sé a priori di conoscenza da parte loro delle "segrete cose del gruppo Parmalat, come hanno giustamente sottolineato le difese. Postulato fondato sulla constatata esistenza di legami o rapporti tra le persone degli imputati e Tanzi o supposte con altri membri della sua famiglia, nonché su collegamenti tra i medesimi imputati e società o ambiti di operatività della sub-holding Parmalat s.p.a. .

Un ambito di indagine tuttavia non coltivato, senza approfondimenti preliminari di sorta, proponendo al giudice delle indagini preliminari e poi anche al Tribunale una chiave di lettura fondata sulla sospettabilità degli imputati e parallelamente facendo ultravalere nei loro confronti le prove, in verità schiaccianti, dei falsi operati dagli esecutivi, asseritamente con riflusso di riconoscibilità da parte loro.

Resta quindi da esaminare siffatti legami o posizioni o rapporti personali che dir si voglia per verificare se e in che misura tali caratteristiche o connotazioni rilevino ad attestare, di per loro, che nei confronti degli imputati quei "segnali " fin qui trattati risultassero, per le peculiari conoscenze in capo ai non esecutivi indipendenti, leggibili come manifestazione delle falsificazioni dei dati di bilancio e di conseguenza della condotta diffusiva di false informazioni al mercato in essere. Che è nient'altro che la contestazione in versione originaria di concorso attivo di Silingardi, Barachini e Sciumè, chiamati a rispondere non già di non aver agito informati ma di *essere a conoscenza di fatti pregiudizievoli* (nel caso un reato) *non avendo fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminare o attenuarne le conseguenze dannose*.

14. I Rapporti personali, le relazioni economiche, o la posizione degli imputati rispetto all'operatività di Parmalat s.p.a.

Di seguito la trattazione della posizione specifica dei tre imputati:

- Silingardi

Commercialista in quel di Parma, quasi coetaneo di Tanzi, lo ha conosciuto da ragazzo, quando entrambi frequentavano il medesimo unico Istituto tecnico in corsi diversi e in classi diverse; sua moglie aveva studiato dalle "Orsoline" come Anita Chiesi, la moglie di Tanzi e le due coppie avevano avuto frequentazioni amicali, anche di vacanze e tempo libero, come dichiarato dallo stesso imputato.

Tanzi deciso a fare l'imprenditore e Silingardi [226] laureatosi in economia e commercio a fare il libero professionista: e all'amico commercialista si era rivolto Tanzi negli anni '70, inizio anni '80, per i contratti di acquisizione di una serie di aziende del settore del latte e prodotti da forno; Silingardi aveva assunto anche l'incarico di Sindaco o presidente del Collegio Sindacale di un paio di queste società.

Si giunge infine a metà 1987, quando Silingardi, acquisita una certa posizione quale commercialista, Presidente dell'ordine professionale di Parma, con relazioni appropriate con le categorie produttive che cominciavano in allora a contestare la lottizzazione politica delle cariche negli Istituti di Credito, veniva designato quale "tecnico d'area" alla Presidenza della locale Cassa di Risparmio.

Avendo trovato altra soddisfacente collocazione i tre dirigenti della Democrazia Cristiana in ballottaggio per quella stessa a carica, Silingardi riusciva effettivamente ad essere nominato Presidente di Cariparma grazie anche all'appoggio di Tanzi, a cui lo accomunava la fede politica e che era il maggior esponente della sua categoria produttiva.

Occupato dalla nuova importante posizione e carica, Silingardi aveva lasciato quella di Sindaco, ricoperta nelle aziende che Tanzi aveva acquisito con la sua collaborazione, ma non la tenuta della contabilità e dei libri sociali di due società immobiliari tra i coniugi Tanzi: "Frastela s.n.c. ", costituita nel 1980, proprietaria di immobili in Maratea destinate in parte a case di vacanza per la famiglia Tanzi e parte messi a reddito e "Albatros s.r.l.", costituita nel 1983 e proprietaria della villa dei Tanzi a Forte dei Marmi (entrambe con parte consistente – il 90% in Albatros – di capitale in mano alla moglie Anita Chiesi, membro della famiglia proprietaria della omonima impresa farmaceutica).

Come tutti i commercialisti di un certo livello, Silingardi aveva anche approntato, per le esigenze della sua clientela, una propria società di servizi denominata Revinda, che fu incaricata da Tanzi di tenere la contabilità di Sata, Sirio e Agis, finanziarie personali all'inizio poco operative; incarico che il suo studio continuò a mantenere fino a qualche anno dopo la nomina a Presidente di Cariparma. L'incarico cessa nel 1992 quando già tali finanziarie avevano aumentato la propria operatività, producendo un volume di lavoro insostenibile per l'organizzazione dello studio Silingardi, orfano da qualche anno del rilevante apporto del medesimo, occupato nella carica bancaria.

---

[226] Per tutto ciò che riguarda Silingardi v. esame imputato in verb. trasc. udienze 19.6.08 e controesame in verb. trasc. ud. 23.6.08.

Ebbene, la finanziaria Sata, nel 1985, fu utilizzata per l'acquisto, da parte di Parmalat s.p.a., della prima *tranche* pari al 60% della società Boschi; acquisto operato, con denari provenienti da Parmalat s.p.a ed intestazione fiduciaria a Revinda su mandato appunto di Sata, per l'importo di 6.480 milioni di lire. Precisamente, gli assegni emessi – a firma Tonna e Gorreri – per conto di Parmalat s.p.a. e in favore di Sata, venivano girati da Sata alla fiduciaria Revinda e da questa girati a Paolo Boschi, venditore delle azioni.
Sempre Sata risultava intestataria delle società produttrici di latte e prodotti da forno che erano state acquisite da Tanzi e che nel 1989 furono trasferite a Parmalat s.p.a. nella seguente misura: quasi totalmente, per il 99,9% del capitale, quanto a Bonetti Latte (una Bonlat che non ha niente a che vedere con la finanziaria fasulla caymanense), per il 76%, quanto a Dietalat e per il 2,65% quanto a Parmalat Pestum. Il tutto, rispettivamente, per il valore di 50 ml.di di lire, 78 ml.di di lire e 600 milioni di lire.
La società Sata, infatti, era stata detenuta da Parmalat s.p.a. fino al maggio del 1989, per poi essere fatta uscire in funzione di *bad company* (comunque ancora amministrata da Tonna), con l'accollo della sistemazione della avventura fallimentare di Odeon TV, costata circa 300 miliardi: ciò in coincidenza con l'acquisto della quotata Centro Nord dal finanziere Giuseppe Gennari, che poi modificherà la propria denominazione in Parfin s.p.a. .
Agis e Sirio erano a loro volta società di pertinenza della famiglia Tanzi che sono state destinatarie di denaro proveniente da Parmalat: Agis, in particolare, gestiva le imbarcazioni di Tanzi, delle quali lo stesso aveva sottolineato anche la funzionalità rispetto alla società, in quanto usate a fini di pubbliche relazioni e promozionali di impresa.
Silingardi, inanto, restava fino al 2000 Presidente di Cariparma: tale istituto, come da sempre, aveva continuato a finanziare sia Parmalat s.p.a. che lo stesso Tanzi per le sue società personali ed in particolare per il gruppo del turismo, dichiaratamente correlato (e oggetto come tale della attenzione del Fondo Hermes, nella missiva già vista sopra) e che intratteneva con Parmalat s.p.a. rapporti commerciali .
In relazione alla sua veste di commercialista è stato contestato a Silingardi che nel 1990/1991, quando teneva ancora la contabilità delle finanziarie di cui si è detto, gli erano pervenute disposizioni [227] di annotare movimentazioni di denaro intervenute tra le società Agis, Sirio e Sata, su carta intestata Parmalat – tra cui un "dare ad Anita Chiesi" per alcuni miliardi – nonchè il pagamento di alcune fatture delle società del latte. Distrazioni di denaro da Parmalat – sottolineava l'accusa – mediante finanziamenti a favore del gruppo del turismo.
E' stato infatti rilevato che la ricostruzione effettuata dopo il *default* aveva accertato che Sata – nel corso degli anni successivi – aveva ricevuto complessivamente 240 mln di euro da Parmalat s.p.a , dalla caymanense Bonlat dalla Camfield dalla Carital Food, tutti finiti a favore del "turismo".

[227] Vedi lettera di Parmalat s.p.a 14.1.91 con 5 fogli allegati acquisiti al verbale dell'udienza 23.6.08 in esito all'esame e controesame Silingardi.

Dunque Silingardi che presiedeva il consiglio di amministrazione di Cariparma, la quale peraltro considerava sempre il rischio di credito come riferito al "gruppo Tanzi"[228] nella sua totalità (un tutt'uno di imprese personali e famigliari, comprese Sata, Parmalat s.p.a. e turismo) non poteva ignorare – in tesi di accusa — che Parmalat s.p.a. era il mezzo per effettuare rilevanti distrazione in favore di HIT .

Tra l'altro erano emersi anche finanziamenti bancari allo stesso gruppo del turismo, garantiti con fideiussioni personali di Tanzi, ma anche con garanzia di Parmalat s.p.a.: i denari per ripagare i finanziamenti arrivavano dalla stessa Parmalat, come risultante dalle contabili bancarie relative al rientro delle aperture di credito ricevute da HIT ed era altresì emersa una forma di garanzia "atipica" che la banca aveva richiesto e ottenuto proprio da Parmalat s.p.a. per un finanziamento concesso al gruppo del turismo (in particolare, nel 1997 per 20 miliardi di lire).

Nella sua articolata difesa, Silingardi ha ammesso talune circostanze e ne ha spiegate molte altre, nei termini che seguono:

1) quanto alla prestazione professionale in qualità di commercialista per la tenuta di contabilità di Sata, egli aveva in effetti visto – quando Sata fu scorporata da Parmalat s.pa nel 1989 per la vicenda Odeon Tv – versamenti da Parmalat che forniva i denari per regolare le transazioni che avvenivano tramite tale veicolo, con quelli che erano i creditori originari della stessa Parmalat. Nella stessa Sata confluivano anche i recuperi di somme dovuti a Parmalat, sempre in relazione all'ingarbugliata vicenda Odeon TV.

Silingardi aveva anche visto l'utilizzo di Sata per l'acquisto della Boschi (acquistata da Parmalat s.p.a e infine effettivamente confluita in questa; la intestazione ad altro soggetto era motivata dal fatto che in allora non si voleva rendere pubblico l'acquisto da parte di Parmalat per due ordini di ragioni: - sindacali perché il contratto dei dipendenti Parmalat era più vantaggioso di quello dei dipendenti Boschi; - commerciali giacchè il più importante cliente della Boschi , la britannica Heinz titolare della formula di produzione del noto ketchup avrebbe potuto temere una concorrenza di Parmalat e cessare i suoi rapporti, che erano una consistente fonte di risorse per la Boschi, rimasta peraltro al 40% ad altri Boschi, azionisti di minoranza). Nell'arco temporale dal 1999 al 2001 quando gli azionisti residui di Boschi si decisero a vendere a Parmalat l'intero capitale, Silingardi si era solo limitato a redigere la scrittura privata relativa alla cessione delle azioni corrispondenti al residuo 40% del capitale; le azioni come le precedenti dell'85, furono intestate fiduciariamente a Revinda con girata a Sata e Silingardi aveva solo curato la riscossione del prezzo convenuto. In tale occasione aveva constatato che acquirente era la Sata con proprie disponibilità finanziarie di natura bancaria.

Silingardi nulla più aveva visto di Sata dal 1992; l'aveva sentita menzionare ancora solo per il trasferimento dell'ultima *tranche* di azione Boschi, pari all'1,67 % del capitale di

[228] A proposito il P.M. fa riferimento alla testimonianza Ampollini responsabile dell'ufficio crediti di Cariparma all'epoca che ha relazionato in merito: cfr. verb. trasc. ud. 21.12.06

Boschi, che aveva curato come in precedenza, constatando che in tale ultimo acquisto risultava acquirente la Contal s.r.l, società detenuta al 99% da Parmalat;
2) quanto alle contestate movimentazioni di denaro nella contabilità di Sata, Silingardi precisava trattarsi di movimenti contabili sia in dare che in avere di cui ignorava le causali, limitandosi ad annotarli in contabilità.
Riferiva in proposito:
- quanto alla lettera 16.10.89 di Tonna, si trattava di una cessione di credito a Sata da parte di Tanzi per l'importo di £. 333.295.7774; credito da quest' ultimo vantato nei confronti di Odeon Pubblicità;
- quanto alla lettera 22.1.90, si trattava del pagamento di Sata a Parmalat da cui aveva acquistato azioni Boschi nel 1989 attingendo al maggior prezzo rinveniente a Sata quale incasso da Sasea, in relazione ad una sistemazione sempre della vicenda Odeon ;
- quanto alla lettera 14/1/91 sempre di Tonna e ai relativi allegati le operazioni consistevano nel versamento di un miliardo, effettuato da Sata in favore di Fincom e per conto di Agis e in un rimborso ad Anita Chiesi, in date 3.12, 10.12, 17.12 e 27.12 / 1999 per l'importo complessivo di oltre 34 miliardi di lire, corrispondenti a pari versamenti della Chiesi alle società versanti.
3) quanto alla contestata conoscenza, da parte sua, dei sistematici e distrattivi finanziamenti da parte di Parmalat s.p.a. al gruppo del turismo, la negativa da parte di Silingardi è stata totale.
Lo stesso, nel suo esame, sottolineava di non essere mai intervenuto nella sua qualità di Presidente di Cariparma per favorire affidamenti a Tanzi, sia per quanto attinente alla Parmalat s.p.a., che a sue società personali come la stessa Sata, e men che mai al gruppo del turismo[229] .
La banca, anche con Tanzi, si era strettamente attenuta alle usuali valutazioni degli uffici i quali a fronte di richieste di finanziamenti o affidamenti – del cavaliere come di altre entità economiche – si preoccupavano di verificare solo la affidabilità delle garanzie prestate
Dopo il 1990 la firma di Tanzi era stata ritenuta "inflazionata" con riferimento proprio al settore turismo, giacchè l'impresa che questi aveva costituito con Donzelli non stava avendo un andamento soddisfacente e rassicurante, tanto che Cariparma ritenne di interrompere i rapporti fino al 1997.
In tale anno veniva fatta una operazione in *pool* con altre banche, che aveva comportato per la Cassa un'esposizione di 35 miliardi che furono poi pagati nel tempo.

[229] La circostanza è stata oggetto di prova da parte della difesa Silingardi con l'esame dei testi Venturini segretario del CdA di Cariparma; Sandrini, consigliere di Amministrazione e membro del comitato esecutivo della stessa dal 1987 al 2006; Cesari, condirettore generale sempre di Cariparma dal 1990 al 1999; Contino, successore di Silingardi alla Presidenza di Cariparma : tutti in verb. trasc. ud. 21.12.06.

Ha precisato in proposito Silingardi che il riacquisto di affidabilità in relazione al gruppo del turismo era dovuto al fatto che Tanzi aveva messo in atto una politica di espansione, acquisendo aziende prima più piccole e poi più consistenti, e soprattutto aveva portato a termine anche la rilevante operazione di acquisto di Cit dalle Ferrovie dello Stato.
Tanzi aveva ristrutturato anche il management, chiamando persone di adeguate capacità manageriali, tanto che era stato presentato un piano triennale che prevedeva non solo il risanamento del debito, ma anche un ritorno all'utile.
Tanzi aveva questa capacità – a dire di Silingardi – di convincere della bontà dei suoi progetti ed ottenere finanziamenti dalle banche.
A proposito del finanziamento da parte di Cariparma dell'operazione di acquisto della Cit e della contestata garanzia "atipica" (di cui si è già accennato) richiesta a sostegno dell'impegno di firma di Tanzi, l'imputato ha spiegato che tale iniziativa era partita da una proposta dell'Area crediti di cui era responsabile Ampollini. In Comitato esecutivo di Cariparma questi aveva riferito che, per quell'operazione, avevano la firma di Tanzi, il pegno sulle azioni ed inoltre – visto che vi erano rapporti commerciali fra il Gruppo del turismo e Parmalat – avevano anche chiesto ed ottenuto che le somme dovute da Parmalat s.p.a al gruppo del turismo stesso venissero raccolte in un fondo vincolato, su cui la Banca in aggiunta alle garanzie tradizionali, poteva fare immediato affidamento nel caso vi fossero stati problemi di rientro del finanziamento. Una garanzia, quest'ultima, prevista come mera "disposizione irrevocabili di bonifico" da parte di Parmalat, per l'importo di 20 miliardi di lire. Garanzia non utilizzata perché, su richiesta di Tanzi, l'Area crediti convenne di rinunciarvi .
Silingardi ha anche negato di avere mai avuto contezza che Parmalat, tramite conti accesi su Cariparma e anche via Sata o tramite altre società sue controllate, avesse trasferito ingenti risorse al turismo, complessivamente nell'ordine di oltre 900 mln di euro, come aveva visto solo dopo il default dalle carte processuali. L'imputato ha riferito che nessuno lo aveva informato della provenienza da Parmalat dei pagamenti delle esposizioni del gruppo del turismo e che nella sua posizione di Presidente non si era mai occupato e non aveva affatto visto le contabili bancarie attestanti l'origine dei flussi di tali somme.
Egli ha ulteriormente sottolineato che il rapporto con il Gruppo Tanzi, inteso come sopra, era un rapporto con una percentuale minima (poco più dell'1%) di insoluti ed era per questo ritenuto buono dalla banca, che era rimasta esposta di una somma non certo particolarmente rilevante, proprio per la prudenza sempre attivata verso questa problematica attività imprenditoriale famigliare di Tanzi.
E' agevole constatare, dai riassunti termini delle contestazioni dell'accusa e dalle spiegazioni (anche molto dettagliate, leggendo le oltre 250 pagine dell'esame di Silingardi) fornite, che in sostanza l'accusa utilizza l'emersione delle indubbie distrazioni operate da Parmalat s.p.a e i fatti appresi da Silingardi sia quale professionista di Tanzi, sia quale Presidente di Cariparma, per inferirne pure la conoscenza, da parte dell'imputato, di

ritenuti “falsi in bilancio” di Parmalat s.pa e per l’effetto la “conoscibilità” delle possibili falsità (ma di ben altra natura rispetto a quelle volte a celare una distrazione) del consolidato Parfin.
In poche parole: Silingardi sapeva che Tanzi e Tonna falsificavano i bilanci della Parmalat s.p.a., dunque non poteva ignorare, anzi doveva dare per scontato possibili falsi *in itinere* del consolidato Parfin. Egli aveva poi visto che Sata era una correlata di Parmalat s.p.a. che non risultava in tale sua veste nel consolidato Parfin e dunque la semplice menzione del termine “correlate” avrebbe dovuto richiamargli automaticamente la problematica, finalizzata all’occultamento delle distrazioni imponenti di fondi del gruppo a favore di Tanzi e di sue personali imprese.
L’imputato doveva anche capire, dall’intervento di Consob, che il gruppo era in condizioni diverse da quelle che esponeva, e doveva far mente locale alle manovre attuate nel 1989 con la operata fuoriuscita della situazione Odeon tramite Sata. Il tutto con la deduzione finale che volontariamente Silingardi aveva accettato di presiedere un Comitato di controllo inadeguato per struttura e composizione, e che di fatto lasciava mani libere a Tonna e Tanzi che erano usi a falsificare i bilanci.
Valuta il tribunale che tale prospettazione – che ovviamente delinea una possibile realtà – è parimenti fronteggiata da un’altra possibile realtà che è quella rappresentata dallo stesso imputato, le cui dichiarazioni non hanno trovato smentita in adeguati elementi di prova circostanziali, puntuali e in termini rispetto al reato contestato.
A fronte di tale ipotesi accusatoria, rileva innanzi tutto il Tribunale che Silingardi non risulta aver mai fatto parte di organismi, amministrativi o di controllo di Parmalat s.p.a, neppure quando si trattava della originaria impresa di Collecchio poi sviluppatasi con l’acquisizione delle varie società del latte, attraverso la in allora controllata Sata. Quindi, sicuramente, egli non ha mai gestito la società all’interno della quale avvenivano direttamente le falsificazioni; né ha avuto conoscenza diretta della contabilità interna della stessa in qualsivoglia ruolo professionale esterno.
Ed invero al professionista che cura la contabilità di una società può attribuirsi la conoscenza necessaria dei movimenti che annota, ma non – se non e nei termini riferitigli dai titolari – la conoscenza delle causali dei versamenti in dare e in avere con altri soggetti che interfacciano la società di cui ha l’incarico di tenere la contabilità; tanto meno egli apprende inevitabilmente la valenza lesiva di tali versamenti sul patrimonio sociale della società versante.
Può ancora osservarsi come le deduzioni accusatorie, spese suggestivamente in sede di esame dell’imputato, partono dalla emergenza di prove documentali acquisite in fase di ricostruzione postuma che ha interessato tutti i soggetti coinvolti e per prima Parmalat s.p.a, e che la addebitata conoscibilità – e non conoscenza – unilaterale di Silingardi sulle società di cui annotava la contabilità, viene così integrata dalla conoscenza piena della operatività di Parmalat s.p.a. quale ricostruita.

Le deduzioni accusatorie si fondano sulle "distrazioni" accertate quali commesse dagli esecutivi di Parmalat s.pa, ma non sono automaticamente assertive in sé della analoga conoscenza in capo al professionista Silingardi, incaricato della tenuta della contabilità Sata e delle altre società di cui si è detto sopra.
Premesso che ad avviso del Tribunale è conclusione impropria quella della pretesa conoscenza da parte di Silingardi delle distrazioni operate sempre da Tanzi e company in Parmalat s.p.a, mette conto soffermarsi in dettaglio sul contenuto effettivo delle conoscenze sicuramente attribuibili a tale imputato.
Quello di cui sicuramente si è reso conto Silingardi sono stati, fino al 1989 dei finanziamenti di Parmalat s.p.a. alla controllata Sat,a con aggiustamenti di titolarità in capo all'una o all'altra, delle società del latte acquisite nel 1985
Ancora, fino al 1992, egli ha certamente compreso lo scorporo della posizione relativa ad Odeon Tv tramite l'accollo a Sata – nel contempo uscita dall'area Parmalat –, per dichiarata esigenza cautelativa delle banche che andavano a sostenere il passaggio alla quotazione in borsa con l'acquisto della Centro Nord .
Nel periodo 1999/2002 poi Silingardi ha fatto solo interventi singoli a livello professionale ed in relazione alla gestione di Revinda, originaria apparente acquirente di Boschi, constatando che acquirente era Sata e da ultimo Contal, quando peraltro lui non teneva più dal 1992 la contabilità di Sata (così come di Sirio e Agis). Egli non aveva motivo di stare ad indagare allora sulle società che apparivano acquirenti.
Non è smentibile allora che, né come banchiere prima, né come "non esecutivo di Parfin" dopo, successivamente al 1992 l'imputato non si sia più interessato di Sata, come delle altre società di cui aveva avuto modo di tenere la contabilità, e che non aveva più visto alcunchè in relazione alla posizione delle società di cui trattasi rispetto a Parmalat s.p.a . Per quanto lo riguardava, Sata poteva anche essere rientrata in pancia a Parmalat s.p.a. .
Silingardi non vedeva, tra l'altro, né i bilanci di Parmalat s.p.a, né le relazioni ai suoi bilanci (e non era tenuto a farlo). Solo quando è entrato in Parfin nel maggio 2001, egli si è doverosamente occupato di esaminare e valutare, con la sua competenza specifica professionale, i consolidati di un gruppo multinazionale che (come ha spiegato ampiamente nel corso dell'esame) per gli elementi rivelatori apprezzati con lo scetticismo professionale del commercialista, davano contezza di ottimo andamento e di nessuna problematica, registrando anche perdite sui cambi in Brasile, quando intervenute condizioni critiche in quel paese, senza ripercussioni particolarmente rilevanti sugli utili. Si tenga sempre presente che il gruppo pagava le tasse, presentava valori di redditività industriali analoghi, pur se inferiori a quello dei gruppi concorrenti al suo livello; investiva risorse sul piano produttivo industriale; distribuva dividendi: presentava cioè i segni tipici di una realtà economico-finanziaria sana.
In sostanza non è rinvenibile alcun giustificato motivo per rimproverare a Silingardi di essersi disinteressato di Sata, come di Contal; tale motivo non può essere costituito dal fatto

che, a posteriori, si è scoperta la lesività, rispetto al patrimonio sociale del gruppo Parfin, dell'uso a fini distrattivi anche di tali soggetti societari.
In altri termini Silingardi aveva visto degli aggiustamenti di bilanci della s.p.a. Parmalat all'epoca della quotazione e fino al 1992, che si chiamano falsi in bilancio e che possono avere svariate finalità anche di periodo, e anche non incidenti sui saldi effettivi di bilancio: ha visto anche il gruppo nel decennio successivo svilupparsi con successo, in termini tali – o vantati tali – che a priori apparivano a lui – come all'universo mondo finanziario – del tutto convincenti.
Peraltro, Silingardi ha anche sottoposto a stringente analisi i conti di Parfin, per verificare la convenienza di quella singolare politica di elevato indebitamento unito ad alta liquidità.
Ha spiegato Silingardi che nel 2003 le sue valutazioni lo avevano convinto che non era più il caso di continuare ad investire la liquidità, anziché usarla per ripianare il debito, perché i tassi passivi erano aumentati e non vi erano più le condizioni che rendevano conveniente la strategia privilegiata. Conveniva con Ferraris che gradatamente sarebbe stato opportuno diminuire il debito utilizzando la liquidità, come dichiarato dallo stesso, riscuotendo non a caso apprezzamento dal mercato. Ed è questo il ragionevole motivo addotto a fondamento della sua ferma opinione, anche contro il parere di Tanzi , che fosse da liquidare il fondo Epicurum.
Nulla autorizza a dare per ragionevolmente certo, ovvero per processualmente provato, che le pur risalenti conoscenze di Silingardi potessero fargli percepire, contro l'evidenza dei risultato ostensibili della realtà imprenditoriale in cui aveva accettato di entrare, che Tanzi avesse falsificato anche i dati del gruppo, inventandosi una liquidità inesistente, a prescindere da in capo a chi risultasse posta tra la miriade di società che partecipava. Silingardi ha avuto, invece, modo di constatare che l'espansione internazionale di Parmalat era stata apparentemente di tutto successo.
Da Presidente di Cariparma dal 1987 al 2000 neppure può darsi per ragionevolmente certo che l'imputat abbia avuto modo di studiare i bilanci della Parmalat S.p.a e tanto meno del gruppo del turismo o di andare a controllare la provenienza dei flussi dei versamenti. C'erano uffici appositi che istruivano le pratiche di richiesta di linee di credito o di finanziamenti delle varie società operative e certo Tanzi non è nato – in quanto imprenditore che faceva largo ricorso ai finanziamenti bancari – con la assunzione di carica di Silingardi: né in veste di "patron" di Parmalat s.p.a., né come imprenditore di altre imprese famigliari.
Quanto ad Ampollini, il responsabile dell'Area crediti non dice affatto, contrariamente a quanto mostra di ritenere l'accusa, che la banca considerasse le società del turismo come un tutt'uno con il gruppo Parmalat, bensì, comprensibilmente, che la banca aveva riguardo al "gruppo Tanzi" nel senso di valutare la "firma" di Tanzi con riferimento a tutte le società che facevano capo a lui e alla alla sua famiglia.

Secondo il teste era Tanzi personalmente a garantire i finanziamenti che venivano erogati, appunto, anche al gruppo del turismo e chi parla è il responsabile dell'area crediti cioè della struttura a cui rapportavano gli uffici sottostanti che riferivano del rientro corrente di finanziamenti: pare al Tribunale che un approfondimento di indagine tempestiva anche su questo segmento avrebbe forse consentito di disporre – oltre che di contabili bancarie fondamentali per l'imputazione di bancarotta fraudolenta patrimoniale di competenza di altra A.G. – di elementi rappresentativi più precisi sulla eventuale attribuibilità anche a Silingardi del reato oggetto di questo procedimento. Ma questo non è avvenuto.
Nessuno può dubitare che l'affidabilità di Tanzi fosse effettivamente stimabile in relazione all'andamento più o meno positivo di tutte le società a lui riferibili, ed è solo ovvio che si andasse a pesare la valenza della garanzia, controllando lo stato patrimoniale di Tanzi anche con riferimento al fatto che lui e la sua famiglia erano proprietari al 51% del capitale del gruppo Parmalat, in sue mani tramite la Coloniale.
E Ampollini è stato molto accorto dal punto di vista economico per la banca, procurandosi anche quella specie di *cash collateral* che non è strumento illegale in sé.
Così si esprime Ampollini " … *nel consolidato non c'era il turismo, però era importante sapere come andasse Parmalat s.pa, scusate, il gruppo Parmalat per capire la capacità di intervento della famiglia Tanzi sul gruppo del Turismo* e a fronte della domanda del P.M che chiede se vi siano stati rapporti in relazione agli affidamenti bancari tra tali due diverse entità *No il turismo lo garantiva la persona fisica di Tanzi… con fideiussioni sì* **"**
La vicenda della garanzia "atipica "di 20 miliardi di lire rilasciata da Parmalat nel gennaio 1998 per il primo finanziamento in pool si riferiva esclusivamente ad un impegno di "canalizzare" sino all'importo di cui sopra – sui conti di Cariparma – quanto Parmalat s.p.a. avrebbe dovuto pagare per servizi già usufruiti o da usufruire nei periodi successi prestati dal gruppo del turismo, ovvero i servizi di viaggio e trasporto da questo effettuati in favore di Parmalat s.p.a, con disposizione irrevocabile di bonifico alla banca fino alla somma prevista.
Sempre Ampollini, che facendo l'interesse della banca ha escogitato questa ulteriore forma di garanzia ha così spiegato "*era un conto con una somma depositata che non è stato…non era a rotativa. Era fermo. I pagamenti riguardavano forniture già effettuate , ma poi c'erano altre forniture che venivano fatte. Quindi diciamo che la rotativa era sui rapporti ordinari e questo era rilasciato in forma di garanzia ,ecco. Come le dico, una garanzia abbastanza…*"
A ulteriore richiesta di precisazione se si trattava di pagamenti dovuti per le prestazioni che fornivano le società del turismo, *Sì è quello che ho già detto, sì… e poi sì, sì è stata liberata, penso nella imminenza della chiusura dell'operazione garantita.*
Non è conferente dunque l'argomento che Silingardi, avuta contezza che era stata aderita tale particolare forma di garanzia, avrebbe dovuto capire che il gruppo Parmalat finanziava "*tout court* il gruppo del turismo: Parmalat si limitava a pagare quanto dovuto solo

facendolo fermare in Cariparma, a garanzia di eventuale inadempimento del turismo verso la medesima, conferendo alla stessa una immediata apprensione di tali somme.
Certo è risultato che il gruppo Parfin finanziava il turismo con varie società sotto il suo controllo, ma inconsistente è la pretesa che il presidente dell'istituto bancario, con precoce spirito inquirente, andasse a verificare di persona con quale provvista il gruppo del turismo rientrava dalle proprie esposizioni bancarie.
Invero ciò che sta a monte della valorizzazione di siffatte inconcludenti sottolineature è che Silingardi era "amico di Tanzi", aveva rapporti di frequentazione stretti e nell'immaginario collettivo che domina in caso di "eclatanza" della vicenda è per ciò solo " sospetto".
L'accusa ha provato la effettività delle distrazioni; ma il problema è che queste – oltre che essere di cognizione diretta della autorità giudiziaria di Parma – non hanno una correlazione diretta con il reato per cui si procede.
La "conoscenza" da provarsi a carico di Silingardi, per ritenere il suo concorso nel reato di aggiotaggio, è quella relativa al reale stato di insolvenza del gruppo, ovvero la conoscenza che – così come contestato – falsificava i dati di bilancio consolidato, perché era in condizioni di insolvenza dalla quotazione. E questa la ulteriore conoscenza rilevante per inferire che Silingardi percepisse che le informazioni diffuse al mercato dalla quotata fossero false
Ed è prova a cui non basta la considerazione che Silingardi fosse amico di Tanzi: come precisato, condivisibilmente dalla Corte di legittimità già menzionata, si tratta di lata presunzione " *ben poco congruente a questi fini è la reciproca stretta relazione di amicizia tra alcuni protagonisti, indice assai generico di sospetto e "muto" di fronte alle effettiva informazione da parte dell'amico informato..".*
Di analoga natura è la sottolineatura – suggestiva di condivisione di "segreti" tra Tanzi e Silingardi" – che quando questi dismise l'incarico di tenuta della contabilità della Sata e delle altre società, a richiesta di Tonna segnalò il nominativo di Branchi per la successione in un rapporto "confidenziale" inteso come "delittuoso".
La considerazione di Silingardi, che ha sostenuto di essersi limitato a segnalare un collega da lui conosciuto in veste di presidente dell'ordine dei commercialisti di Parma ed evidentemente apprezzato, avrebbe dovuto essere smentita, per assumere il valore inteso dall'accusa, magari approfondendo le indagini anche su questo secondo soggetto, tanto per ricostruire da altra fonte di che natura e in che termini fossero i rapporti Silingardi/Branchi; ovvero se dal "passaggio di consegne" risultassero utili elementi d'accusa.
Non basta neanche che Silingardi abbia a suo tempo visto dei finanziamenti.
Anche Tonna, parlando di Silingardi ed espremindosi in termini usualmente ambigui, ha ben evidenziato che non aveva circostanze certe da riferire sul grado di conoscenza di Silingardi a proposito di distrazioni dal gruppo Parmalat alla Sata ." *no, non ho mai avuto modo di discuterne: le può aver viste .. <u>in qualità di presidente di Banca , le può aver viste,</u>*

in qualità di consulente della famiglia [230]Tanzi , nel senso che teneva la contabilità di alcune società della famiglia Tanzi, prima di essere nominato presidente della banca, le può aver viste"

Così come il suo riferimento a qualche telefonata di Silingardi in cui gli raccomandava di tenere a bada Tanzi perché era preoccupato ha varie chiavi di lettura.[231]

Silingardi ha spiegato che era preoccupato dalle spese inconsulte di Tanzi, soprattutto relativamente al Parma Calcio e – può ritenersi – anche relativamente al suo insistere nell'intrapresa solo negativa del turismo, tanto da avergli aveva consigliato, a mò di battuta, che sarebbe stato meglio garantire il futuro della figlia Francesca con elargizione di denari, anziché sprecarne molti di più in una iniziativa imprenditoriale che produceva perdite da cui Tanzi era indispettito.

Dunque, considerazioni di buon senso, tipiche amicali, non idonee a indicare per certo che Silingardi fosse a conoscenza che il gruppo finanziasse illecitamente il turismo e tanto meno che fosse in condizioni di dissesto, diversamente da quanto emergeva dai bilanci consolidati; presupposto conoscitivo indispensabile per imputare a Silingardi la falsità delle informazioni diffuse al mercato.

Vi è poi un ulteriore argomento di logica. Silingardi decide di entrare in Parfin solo nel 2001 e cioè in epoca in cui – se avessa intuito la verità – avrebbe pure compreso che la barca stava affondando. Cioè si vuole che Silingardi abbia messo la testa sul ceppo, sapendo che di lì a poco sarebbe stato coinvolto in uno scandalo mondiale (o, quantomeno, che questra era una concreta possibilità). Ora un atteggiamento "suicida" e tanto penalizzante per Silingardi non è ragionevolmente realistico: a maggior ragione non è verosimile, da parte dell'imputato, un masochistico senso di gratitudine per l'appoggio di Tanzi alla sua nomina a Presidente di Cariparma, che in termini di carriera aveva già avuto il suo naturale sviluppo, quando egli accettò di diventare consigliere non esecutivo di Parfin in sostituzione dell'avvocato Erede (chissà perché graziato, sebbene in consiglio per lunghi anni e partecipe di quei pretesi poderosi segnali di falsità del bilancio, che si dicevano inequivocabilmente ricavabile dalla mera lettura del consolidato).

Quanto agli incarichi professionali arrivati ai figli di Silingardi – anch'essi commercialisti nello studio paterno – ed alla remunerazione per 20 mila euro in data 22.1.02 per l'acquisto della Boschi tramite Revinda, non mette conto di soffermarcisi non solo perché la tematica attiene più specificamente alla negata indipendenza di cui si è già detto, ma anche per la constatazione che questi incarichi di stima o consulenza[232] non sono all'evidenza idonei ad

---

[231] In dettaglio per Silingardi, Sata e Cariparma cfr. esame in verb. trasc. ud. 9.5.06 pagg. 133/140.

[232] V. in dettaglio esame Silingardi in verb. trasc. ud. 19.6.08 da pag. 57: nel 1999 valutazione del pacchetto azionario di Eurolat in pancia a Dalmata ; determinazione dell'eventuale sovraprezzo delle azioni Parmalat in vista di un aumento di capitale; perizia giurata al figlio Marco con determinazione del *capital gain* di Boschi a fini di affrancamento fiscale (cioè una sorta di

attestare nulla su una conoscenza da parte di Silingardi "delle segrete cose" di Tanzi e company.

E si pone, in ultimo e al di là di tutte queste considerazioni di fatto, una insuperabile valutazione giuridica che impone comunque l'assoluzione di Silingardi. Ammesso da lui stesso che egli aveva visto e sapeva che attraverso Sata nel 1989 Tanzi faceva uscire da Parmalat la situazione debitoria maturata per l'iniziativa di Odeon /TV e chiarito che aveva visto nel 1990 e nel 1991 che vi fossero movimenti di dare e avere tra Parmalat s.p.a e società personali di Tanzi, tale risalente constatazione non può valere a conoscenza e neppure a conoscibilità dei fatti per cui è processo (nella veste poi ricoperta dall'imputato, di amministratore non esecutivo di Parfin), giacchè essa non vale neppure ad indicare di per sé la percepibilità in allora di uno stato di difficoltà finanziaria irrisolto o irresolubile, piuttosto che modalità di falsificazioni bilancistiche di altra natura.

Al fine di inferire una conoscenza in capo a Silingardi di tale realtà, in allora, attraverso la tenuta risalente della contabilità di Sata Sirio e Agis, occorre provare anche che sapesse o avesse disposto di informazioni da cui desumere inequivocabilmente che la società, lungi dall'essere in grado di controbilanciare i versamenti a siffatte entità con risorse proprie o delle società del gruppo, falsificava i bilanci per occultare lo stato di insolvenza in cui già allora versava[233]. In altri termini, manca l'anello logico di congiunzione che consente di saltare dalla pretesa conoscenza della condotta distrattiva alla eterogenea rappresentazione della falsità dei risultati industriali e di indebitamento. Qui – se si intende correttamente l'oggetto della rappresentazione richiesta per i reati per cui si procede – non stiamo discutendo del fatto che Silingardi potesse percepire una generica gestione irregolare o familistica del gruppo Parmalat, ma della affermazione – indispensabile per la responsabilità penale dell'imputato – della sua conoscenza di uno stato patrimoniale ed economico (anche a prescindere dalla tecnicalità delle alterazioni) totalmente contrario per difetto a quello reso apparente[234]. E ancora una volta si insiste: non contrario perché alcuni denari venivano sotratti, senza causa, alle casse di Parmalat s.p.a., ma contrario perché l'attività finanziaria era gravemente deficitaria, perché i risultati industriali erano carenti, perché l'indebitamento aveva raggiunto livelli spaventosi. Ebbene, questo passaggio tra i due piani del discorso non è mai stato completato – in fatto – dalla accusa. La mancanza di

---

rivalutazione intermedia delle azioni consentita dalla legge con pagamento di imposta secca al 4%che in caso di vendita successiva delle azioni consente risparmio fiscale)

[233] Come noto invero " *Non integra il fatto costitutivo del delitto di bancarotta per distrazione un comportamento, ancorchè doloso o assertivamente fraudolento, la cui portata pregiudizievole risulti annullata per effetto di un atto o di una attività di segno inverso, capace di reintegrare il patrimonio sociale prima della soglia cronologica costituita dall'apertura della procedura fallimentare o quantomeno prima dell'insorgenza dello stato di dissesto"* (Cass. Sez. 5 ^ 31/1/07n 3622)

[234] In tal senso, se vogliamo, il fatto che vengano distratte somme dimostra, quantomeno, che queste ci sono in cassa.

prova è risultata supplita da mere argomentazioni suggestive: siccome Silingardi conosceva o aveva potuto conoscere falsificazioni bilancistiche di Parmalat s.p.a. poste in essere all'epoca e in coda alla quotazione, egli doveva immaginare che che si falsificasse anche il consolidato Parfin; doveva immaginare che i dati patrimoniali, economico-finanziari del bilancio fossero falsi nel senso che la liquidità era inesistente e che i debiti erano superiori a quelli esposti (giacchè questo è ciò che, solo ex post, è risultato accertato come verità)… Ed è chiaro che non è possibile pervenire ad una pronuncia di condanna sul tale base.

In conclusione, per Silingardi si impone una sentenza assolutoria. Quegli spunti di indagine, quegli aspetti potenzialmente rivelatori di possibili cointeressenze profonde tra Tanzi e Silingardi sono rimasti solo abbozzati, forse sperando che essi potessero essere rafforzati dalla mera retorica accusatoria. Quindi, se talune suggestioni potevano avere una base obiettiva, la prova della medesima è rimasta largamente insufficiente. La formula omnicomprensiva è perché il fatto non costituisce reato. Già si è detto che la ipotesi accusatoria mantiene una struttura (anche) commissiva, a fianco della condotta omissiva aggiunta successivamente ed in relazione al mancato esercizio di poteri di controllo. D'altronde – al di là dell'apporto nei singoli comunicati o nel confronto con la Consob – il ruolo formale ricoperto da Silingardi lo ha posto nella condizione di fornire un inevitabile contributo materiale alle condotte perpetrate. Quantomeno Silingardi ha concorso a generare ed approvare quei dati che hanno rappresentato la materia centrale della comunicazione al mercato e a Consob e ha obiettivamente concorso al conferimento degli incarichi di revisione nella sua veste di amministratore.

- Sciumè

Sciumè è stato cooptato il 10.9.1990 nel consiglio di Amministrazione della Finanziaria Centro Nord, essendo già Tanzi l'azionista di maggioranza che si accingeva a comporre il Consiglio di amministrazione in vista del cambio di denominazione in Parfin s.p.a .

Egli aveva ricoperto anche, tra il novembre 1992 e il luglio 1996, la carica di presidente del Collegio Sindacale della società Vacanze s.r.l.: ha spiegato l'imputato che una società del Gruppo Tanzi aveva acquisito, nell'ottobre 1992, l'intero capitale del Club Vacanze che allora era una delle più prestigiose società di turismo di Milano .

Sciumè ha riferito che Mistrangelo che lavorava a Milano l'aveva incaricato per una "consulenza spot" per quel contratto di acquisizione: quindi lui aveva predisposto l'atto, non direttamente ma come studio e poiché Tanzi aveva deciso di costituire delle nuove società per incorporare quelle del gruppo Club Vacanze, dal notaio gli fu chiesto -ed accettò- di entrare come sindaco in una e come Presidente del Collegio sindacale nell'altra delle società che venivano costituite nell'occasione.

Mistrangelo, per affermazione dell'imputato, era stato il tramite anche del suo ingresso in Parmalat: frequentava l'ambiente milanese, aveva contatti con un commercialista dello

studio Sciumè e l'aveva proposto a Tanzi. Che sia stato Sciumè a proporsi, o sia stato Mistrangelo a candidarlo, stimandolo per gli incarichi di livello e le plurime posizioni di consigliere di amministrazione che già ricopriva, pare al Tribunale questione inconferente. Più in generale, non è conferente l'origine della cooptazione di Sciumè nel consiglio Parfin, che Tanzi ha addirittura riferito essere avvenuta per presentazione da parte dell'on. Sanese della Democrazia Cristiana, esponente di Comunione e Liberazione[235] il cui *meeting* riminense - a quanto pare - era sistematicamente sponsorizzato da Tanzi stesso. Trattasi, all'evidenza, di una nota di costume di nessun interesse e valenza sul piano processuale.
Lo stesso Sciumè del resto ha riferito che comunque lui teneva molto a questo incarico di prestigio, trattandosi di entrare nel consiglio di uno dei più rilevanti gruppi italiani.
A proposito dell'avvocato Sciumè, titolare tra l'altro di un ben avviato studio professionale, e anche impegnato a correre da un consiglio di amministrazione all'altro, non sono emersi rapporti di particolare amicizia con Tanzi, né con Tonna o altri autori confessi della colossale truffa che ha dato origine al procedimento.
Le circostanze personali su cui poggia l'accusa a suo carico attengono principalmente al fatto che Sciumè, in costanza di consiliatura in Parfin (precisamente, dal 1988), ebbe a ricoprire il ruolo di Presidente – prima – e semplice consigliere – negli ultimi anni –, di Ifitalia[236]. Mentre, per quel che concerne la funzione sindacale che Sciumè aveva ricoperto nel settore del turismo – a parte la suggestione in sé generica che suscita il riferimento al gruppo del turismo –, si tratta di circosatanza che non è stata focalizzata con elementi accusatori specifici. Elementi che – come detto – constano invece per la carica in Ifitalia (pur tenendo da subito presente che il rapporto di Parmalat con questa società risaliva a molto prima dell'entrata in scena di Sciumè ed era stato instaurato e sempre curato dalla filiale territoriale di Bologna).
Trattasi precisamente dei seguenti elementi:
- le dichiarazioni, in tesi, accusatorie di Tanzi;
- la mancata astensione di Sciumè nella delibera 23.4.99 in cui Ifitalia è capofila di un pool di società di factoring per una operazione di finanziamento a Parmalat a fronte di cessione pro solvendo di crediti di massa delle concessionarie (a differenza della riunione 29.10.01 in cui risulta la astensione di Sciumè in veste già di consiglierel.
- la peculiarità del rapporto Ifitalia/Parmalat, costituito da una sorta di finanziamento mascherato, giacché non era mai avvenuto nemmeno un pagamento da parte dei concessionari ceduti, ma il rapporto – peraltro alimentato da fatture false – era stato

[235] Essendo Sciumè un aderente dichiarato al Movimento di Comunione e liberazione con anche rapporti di conoscenza con Sanese
[236] Si rammenta che Ifitalia, appartenente al gruppo BNL, è la principale società di factoring italiana.

regolato da un giro-conto bancario tra Ifitalia e la società cedente, la Contal controllata da Parmalat[237]

Per tutto ciò, altre alla ricostruzione documentale e testimoniale del rapporto da ultimo citato, si dispone degli esiti dell'esame dell'imputato[238], degli interrogatori di Tanzi, degli esami di testi a difesa e del verbale d'interrogatorio avanti l'autorità giudiziaria di Parma di Franco Rosso, all'epoca amministratore delegato di Ifitalia, acquisito con il consenso dell'accusa.

Come si è detto, primo e fondamentale elemento d'accusa è costituito dalle dichiarazioni di Tanzi, lette come chiamata di correo e puntualmente riferite dall'accusa in sede di esame di Sciumè.

Va subito chiarito che – nonostante il tema sia stato agitato dalla difesa – non ricorre alcuna inutilizzabilità nel caso di specie, giacchè è certo vero che non vi è stato consenso della difesa Sciumè alla acquisizione pro parte delle dichiarazioni di Tanzi (tutte rese in indagini preliminari, mentre in dibattimento il medesimo ha reso dichiarazioni spontanee rifiutando di sottoporsi ad esame); ma è stato lo stesso Sciumè ad accettare il contraddittorio, dichiarando di voler rispondere e difendendosi in termini circostanziati a proposito delle dichiarazioni di Tanzi che lo indicano come a conoscenza delle difficoltà finanziarie di Parmalat s.p.a proprio in relazione alla sua carica in Ifitalia .

Il problema sostanziale – quanto a questa che ottimisticamente potrebbe essere definita chiamata di correo – è la intrinseca ambiguità della stessa, che si palesa ad un attento esame.

Ha detto in sintesi Tanzi [239] che i problemi di carattere finanziario di Parmalat non emergevano ovviamente dai bilanci, ma che Sciumè ne era ragionevolmente a conoscenza in quanto lui stesso e Tonna erano ricorsi più volte a quest'ultimo, quale Presidente di

---

[237] La vicenda dei rapporti con Ifitalia risulta in atti dalle annotazioni della guardia di Finanza che ha sequestrato la documentazione relativa, dalla consulenza chiaruttini e dagli esami degli imputati confessi, in particolare Pessina .

[238] Cfr. in verb. trasc. ud. 26.6.08

[239] V. interrogatori Tanzi in indagini preliminari del 13.2.04, del 5.3.04 del e 10.5.04 . Il 10 maggio Tanzi spiegava il motivo dell'intervento, con riferimento ad un certo periodo, non recente: "*Accadeva infatti che sia Ifitalia che il gruppoBNL minacciassero di revocare o ridurre il lavoro e gli affidamenti nei confronti della Parmalat a causa di una situazione di difficoltà del gruppo che percepivano attraverso la lettura dei dati della Centrale rischi che riportavano affidamenti in Italia maggiori di quelli complessivamente riportati nel consolidato de gruppo e facenti riferimento anche a banche estere e società estere del gruppo. Sciumè nella sua veste di presidente convinceva il direttore perchè non ci revocasse il fido"*

Nell'interrogatorio del febbraio, Tanzi ha citato problemi sorti con Ifitalia che voleva rientrare nel finanziamento : " *fu per questo che dovetti chiamare Sciumè e chiedergli di intervenire per continuare il rapporto. Poiché effettivamente il rapporto è proseguito devo ritenere che Sciumè sia riuscito a convincere la struttura di Ifitalia"* . Nel verbale di interrogatorio intermedio Tanzi ha in sostanza affermato una conoscenza indiretta, legata alle sue richieste di intervento su Ifitalia .

Ifitalia, per risolvere questioni che sorgevano sia con Ifitalia, che con il gruppo BNL che la controllava.
Sciumè, per contro, ha ricordato che Tanzi si era lamentato con lui dicendo che Ifitalia era cara, e che trattava male Parmalat. L'imputato ha negato di essere mai intervenuto in Ifitalia a proposito di Parmalat, se non una volta, ma in senso contrario a quanto riferito da Tanzi: ovvero era stato richiesto dall'amministratore delegato di Ifitalia di chiedere a Tanzi di concedere un appuntamento ai loro dirigenti per potergli rappresentare che conveniva a Parmalat di riprendere il rapporto già prima in essere, in relazione a Tetrapak. Il rapporto contrattale relativo a Tetrapak era un "prodotto" molto conveniente economicamente per Ifitalia in quanto, trattandosi di una cessione di credito *pro soluto*, la società lucrava oltre che sul finanziamento sulla attività di gestione e di assicurazione del rapporto. Ebbene, Parmalat aveva interrotto questo rapporto con Ifitalia, e si era rivolta a Mediofactoring, altra società interessata del settore
Ha protestato Sciumè che non solo mai era intervenuto su Ifitalia ma che non vi erano stati mai, a prescindere dalla problematica a parti invertite su Tetrapak, occasioni in cui Ifitalia avesse inteso recedere dal rapporto con Parmalat .
La società apprezzava il rapporto con Parmalat tanto che era stata colta impreparata dal *default*, rimanendo creditrice di una somma rilevante. Francamente, queste circostanze obiettive, evidentemente significative al fine di verificare la prevalenza della tesi di Tanzi su quella di Sciumè, non sono state verificate o contrastate da alcuno.
Per converso, le dichiarazioni accusatorie di Tanzi hanno quella caratteristica già segnalata di ambiguità e genericità: il dicharante mai riferisce di avere espresso a Sciumè qualche indicazione specifica sulle "difficoltà finanziarie" del gruppo. Tanzi pone questa prospettiva solo come conseguenza logica del fatto che Sciumè potesse capire in base alle richieste di intervenire perché non revocasse gli affidamenti o i finanziamenti. Insomma una dichiarazione del tipo di di quella di Tonna già vista a proposito di Silingardi: come se Tanzi dicesse: "io non gli detto niente", però può averle compreso.
Come si è già avuto occasione di sottolineare, il Tribunale ha colto un atteggiamento particolare di Tanzi, che non poteva certo negare quanto comunque è stato ricostruito (con forse qualche attenzione di troppo al suo dire) rispetto alle condotte di falsificazione, ma che tende a chiamare in correità pressocchè tutti. Sotto il profilo, della credibilità soggettiva, Tanzi non riesce a spuntare una valutazione positiva: egli ha sempre sostenuto la tesi di un totale coinvolgimento del mondo bancario e finanziario, quasi che lui si fosse trovato costretto a rubare – perché questa è la parola esatta – miliardi a quelle società che non erano cosa (solo) sua, per soddisfare un meccanismo perverso alimentato dagli operatori finanziari di mezzo mondo. E Sciumè, con Ifitalia, è uno di questi operatori finanziari. Certo, le parole di Tanzi avrebbero potuto sortire altro effetto se, già in indagine, lo stesso fosse stato messo a confronto con altri imputati come Tonna o se si fosse cercato

riscontro alle sue affermazioni circa gli interventi indebiti di Sciumè. Ma così non è stato e Tanzi si è rifugiato – in giudizio – dietro sterili e poco impegnative dichiarazioni spontanee.
Le chiamate di correo di Tanzi, pertanto, non riescono a convincere il Tribunale, soprattutto perché la sua scelta – senz'altro più che legittima, ma anche pienamente valutabili ai fini dell'articolo 192 c.p.p. – di non sottoporsi all'esame dibattimentale, ha impedito approfondimenti tranquillizzanti sugli indipendenti.
Nel caso di Sciumè, alla mancanza di attivazione della pubblica accusa (che evidentemente ha ritenuto di dovere ricoprire un ruolo solo di parte) ha supplito l'attivazione della difesa fornendo, spunti probatori il cui esito conferma i dubbi del Tribunale.
Il teste Pagliardi [240], amministratore di IfiItalia ha riferito "*Non sono a conoscenza di richieste, ne ho formulato richieste, ma devo aggiungere che ho esaminato dopo il default il fascicolo e non vi sono richieste di rientro fatte a Parmalat. Ho trovato solo una lettera, una comunicazione settembre 2003 in cui si ricordava a Contal che l'operazione veniva a scadere a fine dicembre 2003, ma la scadenza naturale , e si davano disponibilità per altre operazioni."*
E se Ifitalia aveva chiuso l'operazione del semestre precedente, ricevendo il pagamento pari all'importo delle fatture finanziate dal pool di 113 milioni di euro, rinnovandola a giugno per un altro semestre, può escludersi per necessità logica che avesse sentore di difficoltà finanziarie della Parmalat che controllava Contal, a meno di ritenere che agisse contro la stessa logica economica.
Se Ifitalia ragionevolmente non aveva sentore delle difficoltà finanziarie del gruppo, le ipotesi restano due: o Tanzi mente a proposito di sue richieste di intervento a Sciumè nei termini riferiti o Sciumè, a conoscenza delle difficoltà finanziare del gruppo, aveva un tale potere all'interno di una catena di verifica complessa, da essere in grado di garantire del contrario, in maniera convincente, sia la struttura di Ifitalia che quella della Bnl (che necessariamente se intenzionati a non confermare gli affidamenti a Parmalat s.p.a. o comunque i finanziamenti di cui Tanzi godeva da tempo immemorabile dovevano aver tratto aliunde motivo di ritenere difficoltà del gruppo).
Bene, seguendo la seconda ipotesi, si dovrebbe quindi ritenere che Ifitalia e Bnl si sarebbero fatte convincere da Sciumè, arrivando a rischiare le perdite che hanno effettivamente riportato dal rapporto con Parmalat e Sciumè, a sua volta, avrebbe agito in complicità di Tanzi, per fargli piacere, visto che l'accusa (pur sensibile all'importanza di "remunerazioni" *ad hoc*, come dimostra l'imputazione di cui al capo e) nulla ha provato di quale sarebbe stato il pagamento extra per questa complicità.
Non sono mancati, anche in questo processo, spunti che avrebbero potuto essere approfonditi. Ad esempio Pessina, nel suo esame, aveva pur menzionato il nominativo di tal Lastrico come referente di Ifitalia e suggeritore di quella pratica consistente nella

[240] Cfr. verb. ud. 15.3.08

presentazione di fatture false, artificialmente numerate in progressione. Tuttavia, su questi aspetti, non vi è stato alcun approfondimento istruttorio.
Il Tribunale prende atto che la Procura di Parma si è occupata della questione dei rapporti tra Ifitalia e Parmalat, ma ovviamente non sono utilizzabili deposizioni non acquisite ritualmente nel procedimento (gli interrogatori resi dagli imputati del procedimento Parmense, cui ha fatto riferimento la difesa, sono stati oggetto di richiesta di acquisizione che sarebbe anche stata ammessa su eventuale consenso dell'accusa). In buona sostanza, si può già concludere che il quadro accusatorio dedotto per Sciumè appare ampiamente lacunoso e insufficiente.
Gli altri aspetti sottolineati dall'accusa risultano, infatti, inconcludenti in termini accusatori.
Sulla questione della non astensione di Sciumè nella deliberazione del 23.4.99 riguardante Parmalat non mette conto soffermarsi; non solo per la testimonianza Rosso[241] ma soprattutto perché è già documentalmente provato che tale mancata astensione fu l'unica da parte di Sciumè, quando il consiglio da lui presieduto trattava pratiche di interesse Parmalat.
Per cui è francamente ragionevole ritenere che si tratti di una erronea verbalizzazione. Ciò anche alla luce della non smentita circostanza che la delibera in questione dovesse essere presa all'unanimità, cosicchè una siffatta – inutile e tanto evidente – omissione di un dovere sempre adempiuto da parte di Sciumè (vista la posizione di conflitto di interesse in cui si trovava) risulta del tutto inverosimile.
Sulla questione della natura effettiva del rapporto Parmalat/Ifitalia (in realtà quello anomaolo è uno dei solo dei vari rapporti contrattuali intercorrenti o intercorsi) il Tribunale non può che prendere atto delle dichiarazioni non smentite dell'imputato, sia in ordine alle procedure di trattazione delle pratiche, sia in ordine alla sua non conoscenza delle modalità concrete di regolamento del rapporto Contal- Parmalat/ Ifitalia.
Del tutto realistico è che, in qualità di Presidente, Sciumè non controllasse personalmente tali modalità, in coerenza con le sue tutt'altre mansioni di vertice (a maggior ragione perché in siffatte strutture finanziarie la "pratica" viene innanzi tutto istruita dagli uffici competenti che sono, nel caso, quelli territoriali).
Verrebbe da richiamarsi a quanto riferito da Silingardi a proposito di analoga contestazione, in analoga struttura e alle osservazioni già svolte al riguardo.
Anche in questo caso, a prescindere della verosimiglianza della allegazione difensiva in sé, l'accusa non ha portato prove circostanziali contrastanti. La unica prova è sempre quella: ovvero che è in sede di indagine ricostruttiva è poi emersa una modalità operativa di Parmalat, attraverso la quale si è potuto realizzare una delle tante effettive attività truffaldine messe in atto da Tanzi e dai suoi correi.

[241] Vedasi in allegato al verbale di udienza 26.6.08

Ma questa è la prova del fatto e per l'attribuibilità con ragionevole certezza all'uno o all'altro imputato necessitano elementi specifici, e non mere ipotesi.

Anche Sciumè, per precoce spirito inquirente, avrebbe dovuto andare a controllare di persona, come presidente di Ifitalia, se le fatture esibite erano effettive o duplicate; avrebbe dovuto investigare sulle concessionarie cedenti esposte e verificare che gli amministratori di tali società terze in realtà erano gli stessi funzionari Parmalat (circostanza che avrebbe dovuto far scattare anche in Sciumè una molla a proposito di correlate non rinvenienti dai bilanci Parfin); avrebbe dovuto andare anche a verificare in che modo si regolava il rapporto di dare/avere in ogni affidamento. Il che resta francamente non realistico, così come l'ulteriore deduzione che non si sia preoccupato di andare ad effettuare siffatti controlli essendo a conoscenza che anche questo rapporto di finanziamento era alimento indispensabile per mantenere in vita un gruppo economicamente decotto.

Sciumè era un consigliere non esecutivo in Parfin, e si occupava per il resto degli altri suoi rilevanti impegni e tra questi quello in relazione ad Ifitalia, grazie al quale non gli perveniva alcuna problematica relativa ad un rapporto già in essere da molto tempo e apprezzato da tale struttura per il giro di affari che procurava.

Egli si asteneva regolarmente quando si trattavano pratiche che avevano a che fare con il gruppo Parmalat e perché mai avrebbe dovuto porsi il problema di andare a controllare i dettagli delle concrete modalità operative? È lecito concludere, ad avviso del Tribunale, che è assai verosimile che non si sia posto nessun problema in merito.

Vale, altresì, la pena di riassumere la complessità dell'iter per l'affidamento delle pratiche di *factoring*, riferito dall'imputato e confermato dal teste Pagliardi, che consente anche sotto questo profilo di dubitare che vi fosse spazio per un intervento di Sciumè, volto a interferire in favore di Tanzi per assicurargli i finanziamenti da parte di Ifitalia..

Preliminarmente, che la sostanza dei rapporti di *factoring*, che consistono in anticipazioni a favore del cedente di crediti di somme altrimenti indisponibili per lui, si risolva in un'attività di finanziamento è fuori questione, così come è noto che a tale forma di finanziamento – nella forma dello "sconto" bancario per imprese di dimensioni diverse dalle multinazionali – accede la più parte delle imprese.

Ciò posto, in Ifitalia la pratica partiva dalla istruttoria a livello della sede locale, successivamente passava all'Ufficio Crediti della società, poi al Comitato di credito della stessa; quindi all'ufficio Crediti di Bnl, al comitato esecutivo di Bnl e con il "visto Nulla Osta" di tale istituto perveniva infine al consiglio di amministrazione di Ifitalia, presieduto fino al 2001 da Sciumè, non in funzione esecutiva (visto che le funzioni esecutive erano in capo all'amministratore delegato designato dalla stessa Banca Nazionale del Lavoro). Dove si sarebbe potuto inserire l'intervento decisivo di Sciumè ?

Un altro aspetto della posizione Sciumè merita di essere sottolineato, anche perché ha rappresentato l'altro rimprovero che, accanto alle dichiarazioni – intese attendibili e integranti una chiamata di correità – di Tanzi, ha fatto oggetto di argomentazioni d'accusa.

Si tratta dell'incontro–colloquio dell'8 dicembre fra Tanzi e Silingardi, a cui Sciumè arrivò tardi perchè rimasto intrappolato in un ingorgo autostradale.
Si è già espresso il convincimento del Tribunale sulla natura e sul significato apprezzabile del colloquio con tra Tanzi e Silingardi, nonché sulla attendibilità delle dichiarazioni rese in proposito dal secondo.
Dichiarazioni che l'accusa ha utilizzato a tutto tondo: per imputare a Silingardi di non avere avvisato Bondi della confessione di Tanzi sulla inesistenza della contabilità, fondandovi l'occasione determinante di sua inerzia omissiva e per inferire, nei confronti di Sciumè ed in relazione ai commenti quali riferiti da Silingardi, un riscontro alla chiamata in correità di Tanzi.
Ovviamente, la questione si pone per Sciumè in relazione a quella frase che egli avrebbe rivolto a Silingardi, durante il loro breve scambio di battute. Invero, neanche il PM sembra credere granchè a tale elemento, che giustamente non è stato enfatizzato in modo particolare. In ogni modo, Sciumè ha fornito altra ricostruzione di quell'episodio.
Sciumè ha con determinazione sostenuto che Silingardi "*mi ha detto che non aveva pagato* (Epicurum) *che non aveva rimborsato il debito e che nascondeva un'operazione con correlate . Punto, questo, ricordo questo fatto che nascondeva operazioni con correlate. Terzo mi dice "io do le dimissioni". Mi incentro su questo terzo punto, perché le prime due dovevo solo prendere atto era una cosa che uno prende atto, siamo al 9 dicembre, c'è una filiera di atti fatti, il verbale del 14, l'affermazione perentoria di Tanzi che nel comunicato stampa insiste a dire che devono pagare entro il 4 dicembre. Io ero contrario a mettere una data, ho detto "perché facciamo una brutta figura se poi tardano di un giorno"..*[242]
Le versioni contrastanti[243] sono divenute così elemento ulteriore di accusa, di cui il Tribunale deve prendere atto, anche se per quanto si andrà ad argomentare, non è tale contraddizione ad essere rilevante sostanzialmente.
In primo luogo, va immediatamente notato che la versione dei fatti riferita da Sciumè appare maggiormente coerente con quello che, a giudizio del Tribunale, fu il vero contenuto della conversazione tra Tanzi e Silingardi. Cioè, per ritenere integralmente attendibile la ricostruzione di Silingardi sullo scambio di battute con Sciumè, è necessario preliminarmente ritenere comprovato che il primo ebbe effettivamente a ricevere quelle notizie che egli ha sostenuto di avere appreso dal cavaliere; cosa che invece – a giudizio del collegio – non è affatto dimostrata. Quindi, sotto questo profilo, già si incontrano difficoltà evidenti a ritenere le dichiarazioni di Silingardi idonee a superare il vaglio di riscontro e credibilità necessario per farle assurgere ad elemento di accusa concludente nei confronti del collega di consiglio (piuttosto, a fronte delle accuse di Sciumè di avere abbandonato la

[242] V. in dettaglio le dichiarazioni dell'imputato da pagg. 83 a pagg. 111 dell'esame in già citato verb. trasc. ud. 26.6.08
[243] Peraltro, anche in questo caso, Silingardi aveva usato parole diverse in sede di interrogatorio, rispetto a quelle riferite in dibattimento.

barca mentre affondava, Silingardi – come già detto – è parso esasperare alcuni particolari, nell'ottica di una ansia difensiva chiaramente manifestata nel corso dell'esame).
In secondo luogo – anche se si volessero prendere in blocco le dichiarazioni di Silingardi – è evidente che la frase attribuita a Sciumè è di tale genericità da non potere assumere alcun valore effettivo. Da quando Sciumè aveva iniziato a dubitare della liquidità ? Da un paio d'ore, da un giorno, da un mese, da un anno, da quando entrò nel consiglio ? E su che base egli aveva maturato quella ipotesi ? Si tratta di una riflessione interiore, aveva visto qualche cosa di obiettivo, aveva appreso notizie da altre fonti ? Veramente troppe sono le variabili, a fronte di una frase "buttata lì", per arrivare ad affermare che quella dovrebbe essere la prova – pressoché esclusiva, alla luce di quello che si è detto – della risalente conoscenza da parte di Sciumè delle condizioni del gruppo.
A prescindere poi dalla considerazione di fondo di quanto siano surreali – proprio alla luce del presupposto di accusa che questi due imputati dovessero aver avuto percezione, fin dai primi mesi del 2003 (ed ancora da prima), che la liquidità non esisteva o che il debito fosse superiore a quello esposto – sia il colloquio di Tanzi con Silingardi, così come quello in coda tra Silingardi e Sciumè.
Che poi dopo quell'8 dicembre entrambi gli imputati abbiano finalmente compreso che esistevano seri problemi, è cosa pacifica e già messa in luce.
Il loro stesso comportamento è coerente con la percepita gravissima problematica: Silingardi dà immediatamente le dimissioni e Sciumè, al consiglio straordinario del 9 dicembre, dopo aver coadiuvato gli altri presenti a verificare il "termine di grazia" per il pagamento ritardato del bond, va in consiglio avendo chiaro che era necessario sostituire le società di revisione, che non avevano evidentemente fatto il loro dovere se avevano attestato quale investimento di liquidità una operazione con correlate.
Anche la recriminazione di Sciumè, riferita da Silingardi in dibattimento, circa il fatto che Tanzi a suo tempo non aveva voluto seguire il suo consiglio di quotare in borsa Coloniale – cosa che gli avrebbe consentito di reperire altri capitali propri – altro non dice se non che ad entrambi era risultato quella sera chiaro che Tanzi aveva confessato una truffa: vi era solo da capire di quale entità ed intanto bisognava almeno pagare il bond scaduto.
La prova è e resta insufficiente in relazione ad una conoscenza dei due imputati anteriore rispetto a quel colloquio richiesto da Tanzi.
Rispetto a fatti successivi, non vi è nulla da dire. L'8 e il 9 dicembre il danno dell'illecito non era più evitabile per la quotata Parfin, né rimediabile altrimenti che con l'intervento, cauto e documentato, di Bondi, così come attuato
Quanto al comportamento di Sciumè – che è personaggio diverso, non "targato Tanzi" nell'ambiente parmense come Silingardi, non tradito nell' "amicizia" come lui – egli legittimamente non dà le dimissioni e resta al suo posto "*perché bisogna verificare l'ampiezza del "buco" e capire il da farsi"*. Una denuncia in quel momento – senza precise

evidenze se non le affermazioni di Tanzi – sarebbe stato un atto inconsulto a proposito di una quotata di livello internazionale.
Anche dopo le informazioni ricevute da parte di Silingardi – di qualunque ampiezza siano state – e dopo i colloqui informali del 9 dicembre in sede di pre-consiglio, ha perfettamente ragione Sciumè a dire che il "buco" per mancanza parziale o totale di liquidità andava prima almeno accertato e quantificato.
Il clima del preconsiglio il giorno successivo – come riferito sempre da Sciumè – è quello di emergenza totale. E in questa emergenza è altrettanto ragionevole che la preoccupazione primaria fosse quella di trovare le risorse di pagare il bond già scaduto. Non si dimentichi che ancora si ignorava la irrimediabile entità del falso e quindi il pagamento della obbligazione avrebbe impedito l'immediato *default* del gruppo. Poi, in consiglio, Sciumè, come Barachini, prende posizione decisa per fare chiarezza andando a vedere i conti nell'unico modo possibile e cioè incaricando una società di revisione esterna. Il tutto contro il parere di Tanzi e degli esecutivi che nicchiano ancora (salvo Tonna che, con colpo di scena, si dichiara assolutamente d'accordo con Sciumè), però consapevoli che non sono più in condizioni di fare altri giochi di prestigio.
Non può il tribunale condividere che da un siffatto sensato e razionale atteggiamento di Sciumè – come di Baracchini – si possa trarre ulteriore elemento di sospetto di una sua complicità, intesa come adesione ad un piano callido di tirare ancora avanti con imbrogli già condivisi con Tanzi. Che bisognasse "salvare il salvabile" di un gruppo di tale dimensione e di tale coinvolgimento di persone e di aziende produttive era solo obiettiva necessità.
Anche per Sciumè vale la medesima formula adottata per Silingardi.

- Barachini

Commercialista toscano, l'imputato ha origini estranee a qualunque rapporto con Tanzi e all'ambiente di Collecchio: entra nel consiglio di amministrazione di Parfin nel 1989 come rappresentante del gruppo Gennari e rimette il mandato quando questi esce e subentra Tanzi, che si informa su di lui [244]e lo conferma nel suo consiglio.
Nel 1995 ha ricoperto l'incarico di Presidente della Holding Casse del Tirreno, che controllava la Cassa di Risparmio di Pisa; quale vice presidente di questa ultima, nel 1995 risulta aver affidato Parmalat s.p.a. per 25 mld. di lire. L'unico dato rilevante in proposito è costituito dalla risultante astensione di Barachini.
Si è già detto che non risultano provati neppure suoi rapporti economici di alcun tipo con Tanzi o sue società: per Barachini la qualifica di "indipendente" – anche a termini oggi vigenti – è veramente fuori discussione.

[244] Cfr. verbali acquisiti su consenso del P.M. in produzioni difesa Barachini allegati al verbale ud. 26.6.08

Anche lui però, componendo quel consiglio di amministrazione in cui sedeva Tanzi, è stato indicato come correo sulla base di due suoi provati interventi: la cosiddetta vicenda Streglio e quella relativa a terreni della Polenghi in quel di Lodi (essendo contemporaneamente Barachini vice presidente della Società Gestione Crediti del gruppo della Banca popolare di Lodi).

Anche su Barachini Tonna – graziato da pena irrisoria e condonata – ha in dibattimento reso dichiarazioni ambigue e lo ha fatto proprio a proposito della vicenda Streglio. Tonna ha insinuato, in buona sostanza, che l'imputato era intervenuto come mediatore tra Tanzi e sua nipote Paola, per evitare che Paola Visconti rendesse note le sue conoscenze sulla fraudolenta gestione in essere; con ciò lasciando pensare che, quindi, Barachini fosse al corrente della medesima.

Tonna ha premesso che la Visconti si era appropriata indebitamente di denari della Streglio –per soggiorni e pernottamenti a Milano ed altre sue spese personali – che avrebbe dovuto restituire ma su cui il Comitato di Controllo interno, presieduto da Silingardi, non aveva preso una posizione sufficientemente decisa nel senso di indurre Tanzi a pretenderne la restituzione.

A domanda del Pubblico Ministero se in merito a tale appropriazione indebita data per acclarata nell'importo (in verità molto controverso risultando solo che una minimale parte per 20 milioni è stata contestata dalla A.G. di Parma quale distrazione alla Visconti) vi fosse stato in consiglio un intervento pro-Visconti (perchè in tal senso è stato etichettato anche quello di Silingardi nel comitato di controllo) di qualche altro componente, Tonna rispondeva:[245] *"Ci fu un interessamento del consigliere Barachini per evitare di portare in Consiglio questo problema perché lui minacciava che la Visconti si sarebbe difesa rivelando certe cose non meglio precisate..* e incalzato dal P.M., secondo cui era il caso di precisarle *.cioè io non sono in grado di precisarle, posso immaginare che cosa, ma non***..** sempre incalzato con un "Barachini temeva che la Visconti potesse ricattare lo zio?..*si, rivelando la situazione del gruppo.. all'esterno".*

Tonna passava poi a spiegare, nel prosieguo dell'esame, che la quetsione venne chiusa con l'impegno di Tanzi di liquidare una quota della parte di azioni della Visconti e che, alla fine, i soldi per pagare la Visconti Tanzi li aveva presi dal gruppo Parmalat; e a proposito di Barachini, su cui ancora lo interpellava il PM per sapere se oltre all'opera di convincimento di Tanzi in favore della Visconti avesse suggerito anche delle operazioni, rispondeva: *"A suo tempo suggerì a Tanzi anche una potenziale operazione bancaria che avrebbe dovuto portare al pagamento intero di queste azioni che la Visconti doveva vendere in un'unica soluzione…era una banca di cui non ricordo il nome che si era dichiarata disponibile a finanziare questo acquisto, mettendo a disposizione di Tanzi la cifra che occorreva…"*.

[245] Cfr. in dettaglio esame Tonna in verb. trasc. ud. 9.5.06 pagg. 149/ 157

Subito dopo Tonna precisava che anche Barachini in consiglio non aveva chiesto chiarimenti sulla situazione finanziaria del gruppo, senza accennare che quando la Martellini aveva osato domandare qualcosa in proposito le aveva risposto "stai zitta sciocchettona".
E tanto per completare l'opera, Tonna sottolineava ancora a ripetuta domanda del PM: *"No, io non ho saputo da Baracchini quello che la Visconti avrebbe voluto rivelare, nell'occasione in cui l'aveva detto era preoccupato e quindi credo che qualcosa possa aver appreso dalla Visconti".*
Sempre Tonna – giustificando che dalla Visconti non aveva saputo di confidenze da parte sua a Barachini perché non era più operativa in azienda – ripeteva che l'unico dato concreto che lui poteva fornire era che Barachini mostrava preoccupazione del fatto che la Visconti avrebbe potuto fare rivelazioni all'esterno di qualche cosa di non meglio precisato *Che credo fosse inerente alla situazione finanziaria del gruppo.*
Che la Visconti (giudicata separatamente ex art. 444 c.p.p) fosse al corrente della situazione finanziaria del gruppo è conclusione che l'accusa ha sostenuto in considerazione della posizione soggettiva della stessa, la quale era nipote di Tanzi, membro dell'altro ramo della famiglia, proprietaria di minoranza del capitale di Coloniale, membro esecutivo del Consiglio di Amministrazione Parfin, Amministratore delegato della controllata Streglio, responsabile – per un certo periodo –del settore acquisizioni del gruppo e come tale partecipante – come lo stesso Tonna ha tenuto a sottolineare – delle famose "riunioni di *budget* " in cui si esaminavano i dati reali della gestione del gruppo.
Ora, proprio perché membro della famiglia proprietaria del capitale, è inverosimile l'ipotesi suicida che, solo perchè in contrasto con lo zio e a titolo ricattatorio, ella andasse a propalare a terzi notizie di tale obbligata riservatezza, quale quella che il gruppo Parmalat fosse in realtà in disastrate condizioni finanziarie. Notizie che avrebbero avuto come effetto primo ed immediato quello di portare la stessa Visconti sul banco degli imputati. Né risulta in alcun modo provato per quale ragione eccezionale la Visconti dovesse nutrire una così profonda ed intima fiducia in Barachini, da pensare che – di fronte alla prospettive dell'incredibile ricatto – egli sarebbe andato a prendere le sue parti con Tanzi e non in Tribunale a denunciare tutta la banda.
La cosiddetta "vicenda Streglio" ha poi di suo tali singolari caratteristiche, da rivelare una sorta di intento ritorsivo da parte di Tanzi e Tonna: è singolare come costoro – anzi Tonna in particolare come riferito da Barachini – adusi a distrazioni di massa e a falsità contabili incredibili siano partiti "lancia in resta" a sollevare il caso Streglio in danno della Visconti, rea secondo le accuse portate in consiglio di Amministrazione di aver fatto spese personali per qualche centinaio di migliaia di euro per viaggi e arredi e elettrodomestici di una abitazione asseritamente contrabbandata come ufficio di Streglio. Importo, come si è detto, pure assai ridimensionato nel finale accertamento.

Quello, peraltro, che è chiaro è che le sopra riportate affermazioni di Tonna – come è stato nei confronti di Silingardi e di Sciumè – anche verso Barachini, sono delle palesi insinuazioni e nulla di concreto che possa avere dignità di elemento probatorio. Affermazioni per giunta provenienti da un soggetto processuale che, come Tanzi, ha tutto l'interesse difensivo a suggerire il coinvolgimento di tutti nelle malefatte che di sicuro loro hanno posto in essere. Insomma, quelle di Tonna sono sempre opinioni di nessuna affidabilità e prive di riscontro, al di là del fatto in sé – peraltro tristemente noto – che Tanzi usava il gruppo anche per regolare i suoi debiti strettamente personali.

A fronte delle inconsistenti opinioni di Tonna, Barachini[246] ha fornito una spiegazione molto più verosimile del motivo del suo intervento, della natura della sua preoccupazione in ordine a possibili notizie riservate in possesso della Visconti e che la stessa era in grado di portare all'esterno, danneggiando il gruppo.

Ha spiegato, in estrema sintesi, Barachini che, in primo luogo, lui si era opposto a che la vicenda Streglio venisse portata in consiglio Parfin – come Tonna insisteva di fare –, ritenendo che la questione sollevata della appropriazione indebita da parte della Visconti avrebbe dovuto essere primariamente affrontata e verificata dagli organismi della società Streglio stessa.

Dopodichè, ha soggiunto l'imputato che si era creato un forte attrito tra la Visconti e Tanzi, il quale, dopo un primo pagamento delle azioni acquistate dalla nipote, non aveva più provveduto ad adempiere alle sue obbligazioni. In tale contesto Barachini ha detto che le informazioni che lui temeva la Visconti potesse portare fuori per ritorsione contro lo zio erano di natura commerciale, nel senso che essendo stata operativa ed essendosi anche occupata delle acquisizioni, la stessa era a conoscenza di tutto quello che riguardava le moltissime società acquisite, comprese le tecnologie che Parmalat aveva acquistato con le società stesse, in qualche caso da tenere particolarmente riservate. Per esempio quelle che consentivano la microfiltrazione del latte (il cosiddetto e noto "latte blu", messo in commercio da Parmalat derivava dalla acquisizione dell'azienda che aveva messo a punto il relativo procedimento), o che riguardavano l'acqua naturale microfiltrata e arricchita da un kit di sali minerali (la cosidetta "Aqua " senza c, pure messa in vendita da Parmalat dopo l'acquisto della relativa azienda produttrice), o ancora quelle concernenti il latte Omega, di allegate proprietà salutari, che era già pronto per essere immesso sul mercato e che poi è stato commercializzato dalla società in gestione Bondi.

L'imputato ha riferito che il comitato della remunerazione da lui presieduto, su richiesta dell'ufficio competente, aveva dato l'autorizzazione ad una liquidazione alla Visconti, da corrispondere però a rate e collegata all'impegno della stessa a non fare attività in concorrenza con Parmalat.

[246] Cfr. esame del medesimo in verb.trasc. ud. 23.6.08

In sostanza Barachini temeva che la Visconti potesse fare concorrenza sleale o anche spionaggio industriale; e comunque egli aveva ritenuto di intervenire per sistemare la pesante situazione di attrito tra zio e nipote, che non giovava alla immagine del gruppo (come non giovava all'immagine di Tanzi il fatto che cotanto personaggio fosse inadempiente nei confronti di un azionista di minoranza – parte debole). Quindi, visto che Tanzi sosteneva di non disporre – lui personalmente – del denaro per pagare la nipote, Barachini si era adoperato e gli aveva proposto una soluzione "bancaria", prospettando due tipi di finanziamento da parte del banco di Brescia, istituto in cui l'imputato non aveva alcun incarico, ma solo era amico di Corrado Faissola, Amministratore delegato di Banca Lombarda che controllava l'istituto Bresciano: poteva il Banco di Brescia scontare il credito della Visconti, cosìcchè la stessa – la quale diceva di avere bisogno di quel denaro per sue attività personali – si sarebbe tranquillizzata, facendo cessare anche i timori per Parmalat; oppure il Banco avrebbe potuto finanziare Tanzi, che in tal modo avrebbe conseguito subito tutte le azioni, il cui passaggio era frazionato in un periodo di tre anni.
Barachini ha negato di avere mai saputo che la prima *tranche* di pagamento alla Visconti per 3,3 milioni di euro era arrivata tramite Parmalat Trading presso City Bank. Il PM ha contestato tale asserzione, sulla base del fatto che l'imputato si era "preso a cuore" le sorti della Visconti: un po' poco per provare una circostanza così specifica e particolare.
Il Tribunale non fa supposizioni sui rapporti tra la Visconti e Barachini, catalogato come consulente della stessa sulla base di e-mails[247] contestate all'imputato, che non hanno la valenza ipotizzata: prende solo atto che le dichiarazioni di Tonna sono del tenore sopra esposto e che le obiezioni dell'accusa, a fronte di ragionevoli e non smentite dichiarazioni di Barachini, sono di nessun valore in termini probatori.
Che Barachini abbia avuto modo di parlare con la Visconti lo si può dare per scontato, ma non significa alcunché in termini accusatori.
Quello che si desume è solo che Tonna ha voce in capitolo per la definizione di un accordo definitivo tra Tanzi e la Visconti: come ovvio che fosse, perché Tonna non può altro definirsi se non il braccio destro di Tanzi, con l'inevitabile finale in cui – con reciproco notevole vantaggio – l'uno tenta di accollare all'altro la più rilevante responsabilità per le nefandezze compiute.
Barachini ha protestato il fatto – sempre non smentito – che la Visconti aveva un avvocato e un commercialista di sua fiducia che l'avevano seguita per la trattativa con Tanzi e che aveva solo saputo che le era stata pagata la prima *tranche*. In particolare, egli aveva saputo – dalla Visconti o dal suo commercialista – che la prima aveva fatto in tempo ad usufruire della recente normativa del Ministero delle finanze, che consentiva la rivalutazione del valore delle azioni: la Visconti, grazie al versamento di questa prima quota da Tanzi aveva potuto provvedere all'affrancamento del valore delle azioni in suo

[247] Come la e-mail 1.9.03, con cui la Visconti comunica a Tonna di aver saputo da Barachini dell'ipotesi del Banco di Brescia prospettata a Tanzi.

possesso per evitare un "salasso" fiscale, in quanto il resto delle azioni sarebbe stato "esentasse".
Parimenti insignificante risulta una e-mail e una lettera di terzi che propongono a Barachini, tramite la sua segreteria, profili di imprese o affari che potevano interessare a Parmalat e da questi girate alla Visconti, uno e due anni prima delle vicende del settembre 2002, quando è solo assai verosimile che la girata si spieghi con il fatto che la Visconti si interessava ancora di acquisizioni.
Siamo sempre nel campo delle allegazioni suggestive, come il fatto che la Banca Popolare di Lodi avesse riacquistato una parte del bond Nextra o sia risultata acquirente della Cassa del Tirreno. In sede processuale non è il caso di fare riflessioni sul giro ristretto di personaggi del mondo imprenditoriale e del mondo bancario, né sul criterio "relazionale" che vige in pressoché tutti settori, giacchè si tratta di temi di competenza di altre sedi.
Tanto per restare in tema, Barachini si dilunga a spiegare appunto quanto "giri" per via di "relazioni" [248].
Quanto alla vicenda Polenghi, Barachini ha riferito come era nata: era stato informato – da Fiorani o da chi per lui – che la banca lodigiana era interessata ad acquisire gli immobili Polenghi dismessi, che aveva acquistato Parmalat. Sia lo stabilimento che i terreni erano chiusi e qualcuno dell'imprenditoria locale aveva interesse a recuperare iniziative imprenditoriali utilizzando quelle strutture. La banca di Fiorani rappresentava un potenziale partner per siffatti sviluppi, e si dava quindi da fare per acquistare questi immobili: avendo "sottomano Barachini", consigliere di Parmalat l'aveva utilizzato come tramite per proporre a Tanzi la cessione di tali immobili.
Barachini aveva riferito a Tanzi e aveva procurato il contatto tra il responsabile degli immobili di Parmalat e i commercialisti che per conto della Lodi avevano iniziato le trattative.
L'imputato non aveva fatto niente altro, anzi si era poi disinteressato della questione perché aveva saputo che c'erano discussioni sul prezzo, sull'ubicazione dei terreni e non gli era risultato chiaro se davvero Parmalat fosse intenzionata a cedere quegli immobili. Barachini ha negato di avere parlato alla Visconti di questa vicenda. A fronte delle sue dichiarazioni, è stata contestata una e-mail della stessa Visconti indirizzata a Tonna e Tanzi e contenente una lettera con la specifica dei lotti oggetto di cessione e con la precisazione che il prezzo ritenuto da richiedere era in allegato a parte perché Barachini aveva bisogno della lettera da esibire in sede di trattative e non riteneva opportuno che fosse inserito anche il prezzo in tale lettera.
Siffatta corrispondenza non dà conto, all'evidenza, che Barachini abbia parlato alla Visconti della proposta di acquisto che veniva dalla Lodi: l'accenno a Barachini e alla sua funzione di "messo" al tavolo delle trattative di quali terreni potessero essere oggetto di

[248] V. esame cit. da pag. 171 a pag. 173

cessione poteva bene rinvenire alla Visconti da chi le aveva dato l'incarico di occuparsene anche predisponendo la lettera, verosimilmente Tanzi o Tonna.
Se poi si voleva suggerire che Barachini abbia voluto evitare che nella lettera di incarico risultasse il prezzo a cui potessero ricollegarsi le sue commissioni, in vista dell'indagine giudiziaria che sarebbe scaturita dal *default* di due anni dopo della stessa Parmalat, l'ipotesi non merita commenti.
Non vi è a carico di Barachini alcun serio elemento di prova da cui inferire, in relazione alle vicende oggetto di suo esame o per suoi presunti legami personali con la Visconti, che egli avesse conosciuto, per tramite della stessa Visconti o per altra via esterna, che le condizioni del gruppo erano disastrate, contrariamente all'evidenza (così da fondare sotto questo profilo la sua responsabilità concorrente in ordine al reato di aggiotaggio).
Le opinioni di Tonna sono rimaste tali, tant'è che lo stesso PM requirente ha infine valorizzato solo il fatto che il non esecutivo Baracchini almeno dalla vicenda Epicurum doveva aver compreso che mancava la liquidità di Parmalat: e su tale presupposto ha mosso il rimprovero che anche lui, come Sciumè, avesse escogitato un modo per "tirare avanti"[249] la vita di Parmalat, con la frode connessa.
Ora, della decisione, sponsorizzata prima da Sciumè e, poi, anche da Barachini, di incaricare una società di revisione di analizzare i conti del gruppo, si è già detto; così come si è già valutato che quella fosse la unica cosa seria da fare in quel drammatico 9 dicemnbre.
Sciumè – a dire del vero – ha anche detto che, in un primo momento, Barachini si mostrò contrario a quella prospettiva.
Orbene, Barachini arriva al consiglio del 9 dicembre, senza prima avera parlato con Sciumè e Silingardi di ciò che era accaduto il precedente giorno. Tuttavia, anche Barachini aveva evidenza del mancato pagamento del bond in scadenza all'Immacolata e – se lo stesso giunse alla riunione del 9 con qualche dubbio – questo fu evidentemente fugato da quell'affannatto preconsiglio in cui era comparso Bondi come nuovo deus *ex machina* e in cui non si faceva altro che parlare di come raggranellare i soldi per le obbligazioni in scadenza.
E infatti lo stesso Sciumè ha precisato il senso di quell'attimo di titubanza manifestato da Barachini e prontamente superato con una domanda rivolta riservatamente dallo stesso Barachini a Sciumè. E' lo stesso Barachini, del resto, che alfine rifiuta ogni collaborazione con Tanzi, impegnandosi subito con Sciumè per avere preventivi di spesa, tra l'altro dalla società PwC che poi affianchèrà il consulente – e poi presidente-amministratore delegato – Bondi nella sua opera. Dunque, anche in questa caso nulla si può addebitare alla ineccepibile condotta del consigliere Barachini.

[249] Cioè la verifica che si decide di fare il 9 dicembre.

Nei confronti di Barachini la formula assolutoria non può che essere ampia, difettando anche quegli elementi di dubbio che nei confronti di Silingardi e Sciumè derivano dall'insufficente approfondimento di indagini; in ogni caso vano a distanza di anni dai fattt.

15. La posizione di Bonici Giovanni

L'ultimo imputato, relativo ai capi A, B C e D della imputazione, di cui è necessario occuparsi è Bonici Giovanni. La sua posizione viene considerata separatamente da quella degli amministratori non esecutivi, in quanto del tutto differente è il ruolo svolto nella vicenda Parmalat da Bonici.

Bonici è un ragioniere che entra in Parmalat nell'anno 1988 come impiegato con contratto di formazione e lavoro. Il giovane ragioniere, evidentemente assai capace e competente, inizia all'interno del gruppo una rapida carriera (descritta dallo stesso imputato nel corso del suo esame) che culmina, nel 1999/2000, con la assunzione della carica – prima – di amministratore finanziario e – poi – di presidente di Indulac e di tutte le società del gruppo Parmalat presenti in Venezuela. Il 27 dicembre 2001 Bonici diventa anche direttore generale di Bonlat e, dal 6 maggio del 2003, egli assume in Bonlat poteri analoghi a quelli di amministratore delegato.

Va subito detto che, fino alla assunzione di quest'ultima carica da parte dell'imputato, Bonlat è gestita personalmente ed esclusivamente da Tonna. La società caymanense – come noto – svolge una funzione di cassaforte finanziaria del gruppo e non ha attività imprenditoriali proprie. L'ente, non a caso collocato in uno dei paesi con la più elastica legislazione societaria, non ha una struttura operativa, ma è poco più di una serie di conti tenuti, materialmente, a Collecchio. Quindi, nella fase in cui Bonici è direttore generale, la carica del predetto non va oltre una firma per accettazione: Bonici non svolge alcuna attività effettiva, se non prestare un nome per la società manovrata in prima persona da Tonna. I guai per Bonici cominciano seriamente nel 2003, quando, a seguito della successione a Tonna, egli si trova a dovere sottoscrivere carte della società. Precisamente, nel luglio del 2003 Bonici firma alcuni contratti relativi alle operazioni di *trading* sul latte in polvere (operazioni che si sanno totalmente false e solo finalizzate a creare un utile fittizio da riversare sul consolidato). L'episodio è riferito dallo stesso Bonici, il quale rammenta che, giunto in Italia per un rendiconto semestrale su Indulac, venne chiamato da Del Soldato, il quale gli sottopose alcuni contratti, in parte già eseguiti e alcuni per rapporti futuri.

Inoltre, sempre per ammissione dello stesso Bonici, egli sottoscrive altri due contratti infragruppo, relativi alla cessione da Parmalat s.p.a. a Bonlat della tecnologia UHT e di alcuni marchi di aziende del gruppo. Infine, Bonici appone la sua firma sotto alcune cessioni di credito, sempre interne al gruppo.

Dunque, Bonici, con il suo operato, contribuisce materialmente alla formazione di poste contabili fondamentali per la tenuta del "sistema" dei falsi e concorre a dare veste

apparentemente regolare alle operazioni poste in essere da Bonlat. Questo per dire – se si rammenta il ruolo insostituibile ricoperto dalla società caymanense nel sostenere le false revisioni e nel consentire la esposizione ostensibile di dati consolidati artefatti – che l'imputato pone in essere un antecedente materiale condizionalmente ineludibile per la consumazione dei reati per cui si procede. Quindi, se sotto il profilo materiale il contributo di Bonici (peraltro mai negato dalla difesa) è palese, l'attenzione deve spostarsi sul versante dell'elemento soggettivo. E cioè la pubblica accusa avrebbe dovuto dimostrare che, quando Bonici firmava questo o quel contratto, egli avesse piena consapevolezza della inesistenza del contenuto sottostante; che quando accettava di divenire l'amministratore responsabile di Bonlat, egli avesse pienamente compreso che quella era una scatola vuota, utile solo per raccogliere tutte le "porcherie" sparse per il gruppo.

Ritiene il tribunale che questa prova non sia stata in alcun modo raggiunta.

Prima di tutto deve essere ricordato che non esistono chiamate di correità verso Bonici e che la responsabilità soggettiva del predetto dovrebbe essere unicamente ricavata, in via indiziaria, dai fatti sopra riportati. Ciò non appare possibile per le seguenti ragioni:

- Bonici non è un soggetto "vicino" a Tanzi e non fa parte del ristretto giro di *manager* che quotidianamente affrontano, in quel di Collecchio, il problema della sistemazione dei conti Parmalat. Egli è un dipendente che parte del basso e che, per le sue capacità lavorative, arriva ad ottenere una posizione di rilievo, assumendo la responsabilità della gestione della filiale Venezuelana del gruppo. Bonici è persona che è professionalmente cresciuta dentro l'azienda e che ha imparato, nel corso di quasi quindici anni, ad apprezzare le indubbie capacità gestionali di uomini come Tonna. La situazione che Bonici registra, sin da quando è un semplice impiegato, è quella di un gruppo in enorme espansione, che esibisce risultati lusinghieri. Non solo, ma Bonici non ha neppure lo *standing* di anzianità per contestare decisioni assunte da Tonna o, dopo di lui, da Del Soldato. Quindi quando Bonici dice che lui firmava quello che gli veniva sottoposto dai suoi capi, nei quali nutriva piena fiducia e che non si sognava neanche di contestare la strategia sottesa a cessioni o operazioni di varia natura, è perfettamente credibile;
- Bonici opera in un'area geografica – l'unica del Sudamerica – in cui i risultati sono realmente positivi e in costante crescita. Il margine operativo del Venezuela per gli anni 2000/2003 (parliamo del margine reale) si attesta attorno al 10%, addirittura superiore di 2/3 punti a quello che veniva dichiarato per l'intero gruppo. Il fatturato, in valuta locale, del Venezuela passa da 210.744.240.000 di bolivares nel 2000 a 358.000.000.000 di bolivares nel 2003. Sotto la gestione di Bonici, il Venezuela migliora decisamente i risultati ottenuti dalla precedente amministrazione. Anzi, Bonici viene spedito in Venezuela con lo scopo specifico di operare una ristrutturazione, giacché i risultati ottenuti fino a quel punto – pur non assolutamente negativi – non venivano ritenuti soddisfacenti. Quindi Bonici fa quello che si definisce un "buon lavoro" in Venezuela. Inoltre Bonici non ha accesso ai dati HQR (contabilità industriale) del resto del gruppo. Cosicché, dal suo punto di osservazione

particolare, Bonici percepisce un andamento positivo che egli non ha alcuna ragione di mettere in dubbio, ove proiettato sull'intero gruppo;
- Bonici sa perfettamente che Bonlat viene usata per operazioni sostanzialmente di *window dressing* e cioè di abbellimento dei bilanci di società del gruppo. Lo stesso Bonici rammenta che, nel 1997, quando lui giunse in Venezuela, l'allora direttore finanziario di Indulac chiese a Tonna di potere ottenere un utile da Curcastle per ragioni fiscali (società progenitrice di Bonlat). Bonici spiega chiaramente che Bonlat serviva per trasferire utili da Paese a Paese. Ora, deve essere chiaro che questa consapevolezza è cosa ben diversa dalla conoscenza della assoluta falsità delle operazioni finanziarie transitanti per Bonlat. Il Tribunale non intende neppure entrare nella disputa circa la legittimità della scelta di utilizzare una cassaforte finanziaria, posta in un paradiso fiscale, per spostare somme all'interno delle società rientranti nell'area di consolidamento (spostamenti, si tenga presente, che non hanno alcun impatto sul bilancio consolidato). Quello che si intende dire è che tale prassi, non certo praticata solo dal gruppo Parmalat, non dice di per sé nulla rispetto alle accuse che vengono mosse a Bonici. Un conto è sapere che Bonlat viene utilizzata per trasferire crediti infragruppo alle società più "bisognose" o per assorbire spese come accadeva in Brasile; altro è sapere che questi crediti trasferiti esistono solo sulla carta. D'altronde, non è che Bonlat fosse una realtà occulta. Tutta la comunità finanziaria era perfettamente a conoscenza della struttura societaria del gruppo Parmalat. Se da tutta questa vicenda si vuole trarre il convincimento che Bonici – come, verosimilmente, qualsiasi altro dirigente medio/alto di azienda – si presta ad assecondare il datore di lavoro in operazioni di *maquillage* finanziario, magari discutibili dal punto di vista tributario o palesemente contrarie alla logica della autonomia patrimoniale di ciascuna entità del gruppo (concetto, ad esempio, costantemente ribadito dalla giurisprudenza rispetto al fenomeno del fallimento del gruppo di imprese), lo si può anche fare. Ma stiamo parlando di comportamenti di tutt'altra fatta rispetto ai reati per cui si procede;
- per quanto riguarda al commercio di latte in polvere, Bonici ha fornito ricostruzioni logiche e non obiettivamente oppugnabili. In particolare, Bonici dice che quando seppe dei contratti sul latte in polvere si rallegrò della circostanza, ricollegandola al fatto che due anni prima Parmalat aveva assunto due dirigenti di alto livello proprio con l'obiettivo di incrementare il mercato delle materie prime. Né Bonici rimase sorpreso dal fatto che la società che realizzava il commercio era proprio Bonlat. Il ruolo di Bonlat, in una operazione di puro *trading* come quella realizzata sulla carta, non implicava certo attività operative o materiali incompatibili con la struttura di una società non munita di una dotazione aziendale.
Circa il quantitativo enorme di latte venduto a Cuba (si parla di migliaia di tonnellate), indice – secondo la procura di sicura falsità della transazione – Bonici ha fornito una spiegazione articolata. L'imputato ha riferito che il mercato di latte in polvere ha dimensioni considerevolissime in Sudamerica (in cui non è disponibile latte fresco) e che

Parmalat era da sempre presente in questo mercato, da cui traeva margini notevoli. Bonici, che è sicuramente esperto di tale mercato, praticandolo per il Venezuela, ha precisato che Parmalat in quel Paese – pur senza avere il 100% del mercato – importava e rivendeva trenta/trentacinquemila tonnellate di latte in polvere all'anno; mentre il mercato venezuelano del latte in polvere ammontava, in totale, a circa 120 mila tonnellate all'anno. Inoltre – ha proseguito Bonici – i prezzi ai quali la materia era venduta nei contratti sottoscritti per Bonlat, erano assolutamente in linea con le quotazioni del tempo.
Infine, Bonici - che ha detto di conoscere la azienda cubana Alimport che risultava acquirente del latte in polvere - ha soggiunto che era piuttosto comune, per Cuba, comperare materie prime in Europa per poi rivenderle sui mercati del Sudamerica, al fine di acquisire quei dollari ai quali non poteva accedere a causa dell'embargo statunitense.
In questo senso, Bonici ha fornito una serie di dati tecnici sui quali, francamente, il Tribunale non è in grado di opinare. L'imputato è detentore di competenze specifiche alle quali la pubblica accusa non ha opposto consulenti dotati di pari competenze. Dunque, il rilievo derivante dalla ostensibile della quantità di latte commercializzato – dato che desta la ovvia attenzione di qualsiasi osservatore non munito di conoscenze specifiche in questo particolare settore commerciale – è superato dalle argomentazioni dell'imputato;
- Tonna, stimolato sul punto dal PM, ha recisamente escluso che Bonici fosse a conoscenza del meccanismo truffaldino che si celava dietro Bonlat. Tonna ha spiegato che Bonici era stato inserito nel *board* di Bonlat solo per riempire una casella. Tonna dice che Bonici sapeva che Bonlat serviva per trasferire utili alle società, ma ignorava come si formasse l'utile sottostante o che questo fosse fittizio. Tonna ha anche precisato che Bonici non era stato messo a parte neppure delle richieste di chiarimenti che i revisori avevano, talvolta, formulato rispetto a Bonlat (si ricorderà, anche con riferimento alla documentazione relativa al commercio di latte in polvere).
Ora, non vi ragione alcuna per ritenere che Tonna menta a proposito di Bonici. Tonna – anche nei suoi interrogatori – non ha mai lesinato chiamate in correità nei confronti dei soggetti a conoscenza della realtà di Parmalat e, rispetto ad altre figure soggettive protagoniste anche di questo processo, Tonna non ha risparmiato insinuazioni e deduzioni. Dunque, sfugge la ragione per cui Tonna dovrebbe mentire, quando esclude la consapevole compartecipazione di Bonici nelle truffe contabili e negli artifizi di cui lo stesso Tonna era principale protagonista;
- Pessina, che faceva parte del *board* di Bonlat e che era – come noto – integralmente intraneo alle condotte delittuose, ha riferito di non avere mai parlato con Bonici della inesistenza della liquidità. Anche per Pessina, sotto il profilo della credibilità, vale quanto detto per Tonna;
- per completezza va precisato che la sottoscrizione di Bonici compare anche su altri contratti relativi a Bonlat, quali l'acquisto, da parte di Bonlat, di azioni della Carnini s.p.a., la stipula di *promissory notes* tra Bonlat e altre società del gruppo, la cessione del marchio

Santal e della tecnologia UHT a società esterne quali Boston Holding e Findairy Corporation (società riconducibili all'avvocato Zini). A tale proposito, Bonici ha immediatamente disconosciuto le sottoscrizioni in ogni sede (ivi inclusa la causa civile che lo vede opposto a Parmalat in amministrazione straordinaria). Ebbene, gli originali di questi contratti non sono mai stati trovati e quindi non è possibile alcuna verifica tecnica su dette sottoscrizioni; quindi, non si può che dare credito al formale disconoscimento operato dall'imputato. In questo senso, anzi, è significativo il fatto che anche lo stesso Bonici sia vittima di contraffazione; circostanza non logica nel caso di compiacenza dell'imputato e invece perfettamente spiegabile nell'ottica di una gestione sostanziale che passava ampiamente sopra la "testa" dell'imputato stesso. D'altronde, come si è illustrato nella prima parte della motivazione, Collecchio era diventata una vera e propria stamperia di documenti falsi, in gran parte relativi proprio a Bonlat. Di talché, che tale falsificazione abbia colpito anche l'ignaro e lontano legale rappresentante di Bonlat non è affatto sorprendente;

- Bonici percepiva 250 mila dollari lordi annui per il suo incarico in Venezuela; mentre egli non veniva retribuito per il suo incarico in Bonlat. Queste cifre non sono mai state contestate dai PM, i quali non hanno neppure rinvenuto somme di sorta, ipoteticamente riscosse da Bonici estero su estero (come invece accaduto per altri uomini Parmalat). Appare obiettivamente singolare che taluno si presti ad assumere un ruolo centrale in una frode mondiale come quella di Parmalat, addirittura prestando nome e firma alla società maggiormente coinvolta nelle falsificazioni, senza ottenere alcuna contropartita economica.

In sintesi, Bonici – il cui tempo è occupato per la totalità dall'oneroso compito di gestire le società venezuelane e che, per lo più, risiede in Venezuela, rientrando in Italia solo per pochi giorni all'anno – viene collocato in Bonlat per riempire, come sovente accade in società multinazionali di grandi dimensioni, una casella negli organi di amministrazione. Quando Bonici ereditò da Tonna responsabilità più dirette nella rappresentanza della società, egli si presta ad eseguire tutto ciò che gli viene richiesto da Collecchio. Ed è inutile nascondersi, anche qui, dietro sorprendenti stupori. Chi crea una società alle Cayman per fini fiscali – cosa che la legge non vieta di fare – non è che apre alle Cayman una sede con tanto di uffici e stabilimenti; piuttosto si limita a procurarsi un recapito in loco, in una delle tante società che forniscono servizi di questo genere. Quindi che la contabilità di Bonlat fosse materialmente realizzata a Collecchio è circostanza dalla quale non si possono desumere elementi decisivi di anomalia. Cosicché accade che Bonici, direttamente dal Venezuela, sottoscriva documenti e li invii alla casa madre per fax e poi per corriere.

Alla luce di quanto sopra rassegnato, appare assolutamente credibile che Bonici si sia limitato ad eseguire le disposizioni che gli venivano impartite, senza porsi particolari interrogativi che non aveva ragione di sollevare e senza neppure sospettare che, dietro Bonlat, si celasse una realtà indicibile.

Bonici fornisce anche un altro contributo, riferito dallo stesso imputato nel corso del suo esame. Nel mese di ottobre 2003 l'imputato dice che Del Soldato lo chiamava telefonicamente per farsi indicare due nominativi di personalità venezuelane del mondo della imprenditoria, da collocare in altre società di Parmalat in giro per il mondo. Bonici riferisce che Del Soldato gli spiegò che il Venezuela era uno dei Paesi con migliori risultati (fatto vero ed oggettivo), quindi in Parmalat si era pensato di collocare dei rappresentanti di questo Paese in qualche consiglio di amministrazione del gruppo. Anche questa, francamente, pare richiesta per nulla singolare. Il gruppo Parmalat era composto da centinaia di società ed è ben noto che, in una galassia di questo genere, i vari organismi amministrativi sono composti, in parte, da soggetti effettivamente operativi e, in parte, da personalità collocate *ad pompam*, al solo fine di esibire la presenza di soggetti in grado di dare lustro alla società stessa. Così come è – parimenti – ben comprensibile che due venezuelani, ai quali viene offerto di legare il loro nome ad una delle prima aziende del loro Paese e ad un conglomerato che, al tempo, godeva di grande credibilità nel mondo, siano ben contenti e lusingati dalla offerta che gli viene presentata. Al di là della ironia dimostrata dal PM in sede di esame, non sembra veramente così strano che Bonici abbia accondisceso a questa richiesta, fornendo – in uno scambio di fax ed e-mail documentato dalle produzioni della difesa – i nominativi di due imprenditori locali. Non si dimentichi che Bonici era estraneo alle frodi organizzate in quel di Collecchio e che i PM non hanno dimostrato il contrario.

La cosa prende una brutta piega quando inizia a montare la questione Epicurum e i due signori, che non avevano saputo più nulla, tramite la stampa venezuelana scoprono di essere stati inseriti nel consiglio di amministrazione proprio di Epicurum. A questo punto Bonici si reca in Italia per chiedere spiegazioni più ampie a Del Soldato, il quale ribatte – solita storia – che Epicurum era solo una montatura giornalistica e che tutto si sarebbe sistemato. Intanto i due venezuelani – uno dei quali era già consulente di Indulac – minacciano di fare causa a Indulac per gli evidenti danni di immagine che chiunque può ben comprendere derivare dal coinvolgimento nell'*affaire* Epicurum. Quindi, per chiudere la cosa, Bonici propone a Del Soldato di offrire una somma di denaro, pari a 50.000,00 dollari, a tacitazione delle pretese degli ignari venezuelani. Questi soldi, che – per ragioni oggettive illustrate dallo stesso Bonici e relativi ai vincoli sulla negoziabilità della valuta americana in Venezuela – avrebbero dovuto essere dirottati su un conto estero intestato ad uno dei due venezuelani, non giungeranno mai al destinatario. Bonici dice che Del Soldato gli aveva raccomandato di aspettare e intanto di tenere a bada i venezuelani. Di lì a poco sarebbe crollata Parmalat e quindi il denaro non verrà mai corrisposto. Ma, a quel punto, le preoccupazioni erano ben diverse !

A chiosa di questa narrazione, si impongono un paio di considerazioni finali.

In primo luogo, è del tutto inverosimile che Bonici, pur sapendo che cosa fosse Epicurum – secondo la tesi della accusa –, abbia deciso di fornire firme e nominativi di due soggetti

estranei, di cui un professionista collaboratore esterno di Indulac e un perfetto sconosciuto. Se il PM vuole ricavare dalla vicenda il fatto che Bonici offre dei prestanome a Del Soldato, il Tribunale non può seguirlo in questa strada. Il prestanome è, regolarmente, un soggetto che non ha competenze specifiche per il posto che gli viene assegnato e che, per due soldi, sa perfettamente di dovere coprire la schiena al vero *dominus*. Questi venezuelani, per quello che è emerso dalle parole di Bonici e dai curriculum dei due individui, sono persone che hanno una loro autonomia professionale e credibilità e che, fino a prova contraria, hanno prestato il loro consenso alla assunzione di cariche in Parmalat. Ebbene, è chiaramente una scelta illogica e scellerata – che solo in condizioni disperate come quelle in cui si versava in Collecchio in novembre/dicembre 2003 poteva essere fatta – quella di piazzare in un fondo di investimento inesistente due totali sconosciuti. Parimenti, è veramente assurdo che Bonici imbrogli – perché di ciò si tratterebbe – un suo collaboratore deputato anche a favorire i rapporti con il mondo politico locale ed un altro personaggio venezuelano in vista, coinvolgendoli scientemente in una frode mondiale. Se veramente fossero stati tutti d'accordo e Bonici avesse saputo tutto, egli si sarebbe preoccupato di trovare persone compiacenti fino in fondo, non persone pronte a denunciare l'azienda.

In secondo luogo, l'idea – chiaramente fatta balenare dal PM – per cui i 50.000,00 dollari (peraltro mai realmente pagati) di cui spontaneamente ha parlato Bonici fossero proprio per lui si fonda sul nulla. I PM non sono riusciti a dimostrare che Bonici abbia preso un solo dollaro in più di quello che gli spettava come retribuzione per il lavoro ben svolto in Venezuela. E allora, come si può credere che Bonici – a pochi giorni dalla fine – venga in Italia per "tirare su" 50.000,00 dollari ? Se Bonici avesse voluto essere retribuito per le sue presunte malefatte, lo avrebbe fatto ben prima e per ben altri importi.

16. La responsabilità amministrativa da reato di Italaudit s.p.a. (già Grant Thornton Italia s.p.a.)

Conclusa la parte relativa alla affermazione di responsabilità per Tanzi (e quella concernente la assoluzione dei restanti intranei a Parmalat), si deve anche sistemare la posizione del soggetto giuridico che risponde in via amministrativa delle condotte di cui ai capi A, B, C e D. e cioè Italaudit s.p.a. .

In relazione al profilo di responsabilità amministrativa dell'ente Grant Thornton Italia s.p.a. (oggi Italaudit s.p.a.), la difesa ha posto una serie di questioni di carattere preliminare, le quali devono essere individualmente considerate.

In primo luogo si è chiesto di sollevare questione di legittimità costituzionale per violazione degli articoli 76 e 77 Costituzione. Il vizio, secondo la prospettazione difensiva, deriverebbe dal fatto che l'articolo 34 del d.lgs n. 231/2001 regola la materia processuale con rinvio alle norme previste nel medesimo decreto legislativo e, in quanto compatibile, all'intero *corpus* del codice di procedura penale; questo mentre l'articolo 11, lett. q) della

legge delega n. 300/2000 prevedeva il rinvio integrale al codice di rito. In buona sostanza, l'aspetto che si censura è che il legislatore delegato avrebbe predisposto una (minima) regolamentazione propria di taluni profili processuali, quando la indicazione era quella di fare richiamo per relazione al solo codice di procedura penale.

La questione non è fondata. La Corte costituzionale ha più volte affermato che "*il sindacato di costituzionalità sulla delega legislativa postula che il giudizio di conformità della norma delegata alla norma delegante si esplichi attraverso il confronto tra due processi ermeneutici paralleli: l'uno relativo alle norme che determinano l'oggetto, i principi e i criteri direttivi indicati dalla delega, tenendo conto del complesso di norme in cui si collocano e delle ragioni e finalità poste a fondamento della legge di delegazione; l'altro relativo alle norme introdotte dal legislatore delegato. Una volta compiuti questi due processi ermeneutici paralleli, vi è poi la necessità di effettuare tra di essi un raffronto per esaminare la loro compatibilità, nel senso di valutare se il contenuto del decreto delegato possa essere ricondotto a quanto prevede la legge delega*"; raffronto che deve essere condotto avendo presente che la Corte ritiene "*compatibile con l'art. 76 Cost. anche l'emanazione di norme che rappresentino un coerente sviluppo e, se del caso, anche un completamento delle scelte espresse dal legislatore delegante*" (*ex plurimis* Corte cost., sentenza n. 426 del 2006; Corte cost., sentenza n. 341 del 2007) . Nel caso di specie, il legislatore delegato – coerentemente con l'intero impianto sistematico del decreto – non ha fatto altro che adattare alcune norme processuali alle specificità dell'ente come soggetto processuale passivo (ad esempio integrando le norme sulla incompatibilità a testimoniare, regolando il caso di vicende modificative dell'ente, applicando le ordinarie regole di progressione e proporzionalità del trattamento cautelare alle misure previste per la persona giuridica, stabilendo le modalità di notifica all'ente…), rinviando – per il resto – al codice di rito. Ora, giacché le norme procedurali vigenti non avrebbero potuto disciplinare tali aspetti – avendo a mente la situazione tipica ed unica conosciuta dal codice penale di indagato/persona fisica – il legislatore delegato si è premunito di completare questa lacuna, con finalità perfettamente coerenti sia con la legge di delega, che con la medesima scelta di assumere le norme processuali generali come *plafond* di riferimento.

La difesa ha lamentato che Italaudit s.p.a. non avrebbe mai ricevuto la notifica delle imputazioni modificate in data 1.4.2008. La questione non è fondata. Italaudit s.p.a. – come si evince dalla consultazione del fascicolo processuale – ha ricevuto tale notifica presso il domiciliatario avvocato Angelo Giarda, con fax trasmesso in data 2.4.2008. Della trasmissione e corretta ricezione dell'atto è attestata conferma sul frontespizio della copertina del fax stesso[250]. Ma la questione è un po' più complessa. La difesa ha ulteriormente sostenuto che, dalla formulazione letterale delle nuove imputazioni notificate, non si sarebbe potuto evincere che le stesse riguardassero anche l'ente (in particolare, a

[250] Circa la legittimità di tale modalità di notifica, anche quando l'atto, pur indirizzato al difensore, sia destinato all'imputato, si veda Cass., 2.10.2008, n. 41051.

differenza di quanto fatto con precedente modifica, le nuove imputazioni non ripetevano anche la parte specifica della contestazione all'ente). Cosicché tale chiarimento sarebbe pervenuto solo alla udienza del 9 maggio 2008, ove il Pm avrebbe oralmente contestato i nuovi fatti anche ad Italaudit s.p.a. . Dunque – si sostiene – il verbale del 9 maggio 2008 avrebbe dovuto essere notificato ad Italaudit s.p.a., giacché contenente la (unica ed effettiva) modifica della imputazione nei confronti dell'ente. Francamente, pare che quello ottenuto alla udienza del 9 maggio dalla difesa Italaudit s.p.a. altro non sia stato che un chiarimento informale, peraltro non necessario. Come ben si vede, la imputazione nei confronti di Italaudit s.p.a. è costruita (e non potrebbe che essere così) *per relationem*, con rinvio ai capi A, B, C, e D addebitati (anche) alle persone fisiche Penca e Bianchi. Quindi, ove questi capi vengano integralmente modificati e la nuova versione notificata ad Italaudit s.p.a., l'ente sa perfettamente con quale reato presupposto debba confrontarsi. Mentre, correttamente, la imputazione specifica relativa all'ente non è stata riportata nelle foglio contenente le modifiche, poiché essa non aveva subito alcuna variazione diretta.

La difesa Italaudit s.p.a. ha, inoltre, posto una questione che – seppure compresa entro il tema generale del merito della accusa – pare avere carattere preliminare. Si è detto, in breve, che la imputazione relativa ai capi A, B, C e D descrive il contributo oggettivo di Penca e Bianchi nella loro veste di revisori; mentre la imputazione relativa all'ente attribuisce ai due la veste formale di amministratori di Grant Thornton s.p.a. . Si rende ora necessaria una precisazione preventiva: il fatto che l'articolo 25*ter* d.lgs n. 231/01 abbia – come correttamente precisato dal PM – ristretto il novero dei soggetti attivi (rispetto alla elencazione generale contenuta all'articolo 5 del medesimo testo normativo) la cui condotta delittuosa fa scattare la responsabilità della persona giuridica, non ha impatto sul presente procedimento. La pubblica accusa ha (giustamente) ipotizzato che il reato sia stato commesso da persone che rivestivano la qualifica di amministratore di diritto della persona giuridica amministrativamente responsabile – ipotesi pacificamente inclusa nell'articolo 25*ter* – e dunque è con questa ipotesi che ci si deve misurare. Cioè si deve verificare se tale impostazione sia in contraddizione rispetto alla descrizione materiale dei reati commessi dalle persone fisiche, in cui Penca e Bianchi vengono valorizzati nella loro veste di revisori della Grant Thornton s.p.a. .

La difesa dell'ente sostiene la tesi affermativa, asserendo che – rispetto ai delitti di aggiotaggio e ostacolo alle funzioni dell'autorità di vigilanza – non vi sarebbe che un collegamento meramente occasionale tra il contributo fornito dagli imputati e il ruolo dagli stessi rivestito nella società di revisione; mentre – rispetto al delitto di falsità nelle revisioni – i medesimi imputati avrebbero agito in qualità di revisori professionisti e non di amministratori dell'ente. Dunque – è la tesi della difesa – declamare per Penca e Bianchi la qualifica di amministratore di Grant Thornton s.p.a. non sarebbe sufficiente per evidenziare in collegamento funzionale tra la carica rivestita e la commissione dei reati per cui si procede.

Ritiene il Tribunale di non potere condividere la impostazione della difesa.
In primo luogo ed in linea teorica, va rammentato che l'illecito dell'ente è strutturato attorno ad una fattispecie complessa la quale – sotto il profilo oggettivo – si compone della realizzazione di una condotta di reato da parte di un soggetto che abbia un rapporto qualificato con l'ente e della esistenza di un interesse o vantaggio per l'ente medesimo, derivante dalla commissione del reato stesso. In particolare, come chiarito anche nella Relazione governativa di accompagnamento del decreto legislativo, il presupposto del rapporto qualificato dell'ente con la persona fisica che ha posto in essere il reato, si fonda sulla teoria della immedesimazione organica ed è posto a salvaguardia del principio della personalità della responsabilità penale (valevole anche per la responsabilità amministrativa da reato). La verifica di tale collegamento tra ente e autore del reato non sembra richiedere – come, invece, parrebbe arguire la difesa Italaudit s.p.a. – l'ulteriore accertamento della consumazione dell'illecito penale nell'ambito dell'esercizio delle sue funzioni proprie e tipiche, da parte del soggetto qualificato. Piuttosto, come affermato dalla giurisprudenza di merito (Gip Milano, 27.4.2007), il soggetto apicale non coinvolge nella responsabilità l'ente, solo ove abbia agito in modo radicalmente eterogeneo rispetto agli interessi della persona giuridica rappresentata, in modo da determinare la interruzione stessa del rapporto organico.
Mentre, quando la violazione degli specifici doveri funzionali del soggetto apicale è stato ritenuto elemento costitutivo della responsabilità dell'ente, il legislatore lo ha specificamente indicato (ciò, ad esempio, è quanto precisa proprio l'articolo 25*ter* d.lgs n. 231/2001, rispetto al reato commesso da persone sottoposte alla vigilanza dell'amministratore, direttore generale o liquidatore).
Con il ché, una volta stabilito che il reato sia stato obiettivamente commesso da un soggetto apicale legato da rapporto organico all'ente, l'unico (fondamentale) criterio di selezione – di cui ovviamente si dirà più avanti – rimane quello che il fatto sia stato realizzato a vantaggio o nell'interesse dell'ente.
Quanto detto sarebbe già sufficiente a superare gli argomenti difensivi. Nondimeno, va pure osservato che non sembra corretto neppure il tentativo – svolto nelle argomentazioni difensive – di notomizzare il Penca o il Bianchi amministratore da quello revisore, quasi che fossero due posizione soggettive indipendenti e occasionalmente coesistenti in capo alla medesima persona fisica. Va, infatti, tenuto presente che, nelle società di revisione, la posizione di amministratore è funzionalmente collegata a quella di revisore. In particolare, ai sensi dell'articolo 6, lett. b, del d.lgs n. 88 del 1992 (attuazione della direttiva n. 84/253/CEE, relativa all'abilitazione delle persone incaricate del controllo di legge dei documenti contabili), requisito per la iscrizione di una società nel registro dei revisori contabili è – tra gli altri – che la maggioranza degli amministratori siano iscritti al medesimo registro. Mentre la relazione di revisione – che è atto della società di revisione,

la quale è titolare dell'incarico di revisione, deve essere sottoscritta dal responsabile della revisione contabile, che deve essere socio o amministratore della società (art. 156, TUF).
Questo filo conduttore – che lega normativamente controllo/amministrazione/revisione – nelle società di revisione, trova esplicazione, all'interno dello statuto della Grant Thornton s.p.a., mediante la previsione della figura del socio amministratore con prestazioni accessorie. Ovvero, a carico del socio è posto l'obbligo – quale prestazione accessoria ex articolo 2345 c.c. – di assumere eventualmente la carica di amministratore e di svolgere attività di revisione, con correlativa titolarità autonoma dei necessari poteri di legge. Questa, infatti, è la ragione per cui il consiglio di amministrazione (cfr. verbale di consiglio del 3 luglio 2001) conferisce agli amministratori con prestazioni accessorie il potere di sottoscrivere, sempre in nome e per conto della società e quindi quale legale rappresentante della stessa, le relazioni di revisione curate in qualità di revisori.
Allo stesso modo, la retribuzione degli amministratori con prestazioni accessorie – tra i quali vi erano Penca e Bianchi – prevede una quota variabile, legata all'impegno del singolo amministratore nelle attività accessorie di revisione.
Non solo, ma il potere stesso di stipulare il contratto di incarico con la società revisionata è manifestazione della posizione di amministratore. Come si legge nella documentazione depositata dalla difesa Italaudit s.p.a., le proposte di revisione contabile di Grant Thornton s.p.a. relative al periodo che interessa (ma anche quelle anteriori) sono tutte sottoscritte da Maurizio Bianchi, il quale evidentemente agisce in virtù del potere delegatogli dal consiglio di amministrazione (si veda ancora verbale del consiglio del 3 luglio 2001), che aveva attribuito ad una serie di consiglieri i più ampi poteri di "*trattare con la clientela condizioni, prezzi e modalità delle offerte dei servizi di revisione e organizzazione contabile, predisporre e sottoporre tali offerte, portarle a conclusione convenendo ogni altra clausola i termine per il buon fine della trattative*".
Tutto ciò porta a dire che, quando Penca e Bianchi svolgono la attività di revisione sui conti Parmalat, essi non operano come professionisti indipendenti, ma in quanto soci e quindi amministratori della Grant Thornton s.p.a., con quegli speciali poteri di rappresentanza che erano diretta emanazione della veste formale ricoperta.
La difesa si è, poi, lamentata del fatto che gli imputati Penca e Bianchi, per i quali è stato chiesto il patteggiamento, avrebbero preso un'altra strada processuale, violando il principio del *simultaneus processus* con l'ente responsabile. La eventualità è già letteralmente prevista dall'articolo 38 d.lgs n. 231/2001, il quale subordina la riunione del procedimento verso l'ente a quello verso l'autore del reato al fatto che le vicende processuali non rendano ciò impossibile. Nel caso di specie, la scelta patteggiata è stata fatta solo dagli autori del reato e solo la loro posizione è stata separata dal dibattimento. Ha certamente ragione la difesa a dire che, in ogni modo, andrà *incidenter* accertata la responsabilità degli imputati/persone fisiche per i reati a loro contestati. E infatti ciò è quel che fa il Tribunale nella presente sede.

In particolare, la ampia motivazione sviluppata in relazione alla posizione di Tanzi dà esaustivamente conto della sussistenza oggettiva dei reati di cui ai capi A, B, C e D e quindi, su tale aspetto non è necessario tornare. Quanto al contributo materiale degli imputati Penca e Bianchi, anche questo è fuori discussione.
Nel caso dei reati di cui ai capi B e D la condotta criminosa concerne attività che è di diretta pertinenza della società di revisione e nella quale i due responsabili della revisione svolgono un ruolo centrale e primario (addirittura l'articolo 2624 c.c. prefigura un reato proprio in cui la qualità di responsabile della revisione – notoriamente rivestita da Penca e Bianchi nel caso del gruppo Parmalat – è l'elemento qualificante il soggetto attivo).
Nel caso dei reati di cui ai capo A e C, Penca e Bianchi cooperano materialmente alla diffusione al mercato, o nelle certificazione del revisore principale, di dati contabili falsi che proprio la infedeltà nella condotta di revisione permetteva di generare ed avvalorare. Basti pensare al ruolo di Bonlat nella sistemazione di tutte le principali poste contabili del gruppo ed al fatto che la stessa era oggetto di (non) controllo da parte di Grant Thornton. Non solo, ma va anche ricordato che, fino al 1999, Grant Thornton ha rivestito la funzione di revisore principale e che, anche successivamente – e quindi anche nel 2002-2003 –, essa ha conservato la revisione di tutte le società in cui erano presenti le più rilevanti criticità, tra cui Bonlat e Parmalat s.p.a.[251] . Quindi è palese che il contributo dei due imputati si pone come precedente imprescindibile anche per l'aggiotaggio e la falsa revisione di D & T.
La unica questione che residua sul tavolo è, quindi, se i due revisori fossero consapevoli della reale condizione del gruppo. Ora, sotto questo aspetto sono già state riferite le nette e chiare chiamate di correità provenienti da Tonna e Bocchi. Le dichiarazioni dei due (originari) coimputati sono pure state oggetto di valutazione di credibilità oggettiva e soggettiva, alla quale ci si deve pienamente rifare. Al più vale la pena soggiungere che, per quanto riguarda Bocchi – il quale riferisce un preciso episodio sintomo diretto della piena consapevolezza delle falsità di bilancio da parte di Penca e Bianchi – si tratta di personaggio che non solo ha deciso, sin da subito, di collaborare alle indagini, fornendo indicazioni indispensabili per la ricostruzione della reale situazione di Parmalat, ma che non può neppure essere sospettato della benché minima ragione per coinvolgere calunniosamente due soggetti a lui quasi sconosciuti come Penca e Bianchi.
In ogni modo, valutazioni più puntuali sulla congruenza e significatività dei contributi di conoscenza provenienti dai succitati soggetti sono rese inutili dalla ampia confessione, resa in sede dibattimentale, da Bianchi. Alla udienza del 28.1.2009, Bianchi ha esordito, manifestando la intenzione di precisare quelle che erano state le dichiarazioni espresse nei precedenti interrogatori, intendendo "chiarire" meglio la sua posizione. All'esito di un esame non poco travagliato e faticoso, sotto il profilo psicologico, Bianchi ha sostanzialmente riferito che:

[251] Si ricorderà che questo è proprio uno degli aspetti sui quali maggiormente ha battuto l'accusa, nel sostenere che d & T non sarebbe mai stato il reale revisore principale del gruppo.

- già nelle verifiche relative al bilancio 1996-97 egli – attraverso il raffronto con le conferme provenienti da vari istituti bancari – si accorse che, nella contabilità al 31.12 di Parmalat s.p.a. venivano fatti letteralmente sparire dei conti finanziamento per oltre 300 miliardi di lire. Cioè la società nascondeva la presenza di un indebitamento bancario di tale impressionante importo, semplicemente cancellandolo dalle scritture la relativa voce. Bianchi ha soggiunto di non essere stato neppure in grado di quantificare con esattezza l'importo – comunque individuato per difetto – , giacché le conferme bancarie non giungevano in tempo per la revisione annua. A fronte di questa incredibile scoperta, Bianchi e Penca si recarono a chiedere spiegazioni a Tonna, il quale lì prego di "soprassedere" sulla questione, perché tanto nel giro di tre o quattro anni la società sarebbe riuscita ripianare l'indebitamento. E così i revisori decisero di fare !;
- l'anno successivo Bianchi comprese bene che le promesse di Tonna erano, per così dire, "promesse di marinaio". L'importo dei debiti scomparsi era salito a 740 miliardi di lire, tanto da fare dire a Bianchi che il gruppo era tecnicamente fallito, era in "situazione da libri in Tribunale". E poi, un anno dopo l'altro, la situazione non è mai cambiata. Dice Bianchi che ormai non si andava da Tonna a chiedere cosa fosse quella "roba", perché tanto lo si sapeva bene, ma solo a cercare di capire quando la esposizione si sarebbe ridotta. Ed ogni anno Tonna ripeteva la stessa storia: "*No, qui purtroppo è successo questo e quest'altro e quell'altro e non riusciamo ancora .. e quindi si prolunga*";
- nel 1998 – ultimo anno di revisione principale da parte di Grant Thornton – si pone il problema della inevitabile successione. Bianchi dice che in Zilpa e Curcastle – le due note discariche antecedenti a Bonlat – giacevano una serie di crediti immobilizzati da anni e di dubbia origine e/o esigibilità. Bianchi aggiunge che, dopo quello che lui ha definito il "peccato originale", Tonna era diventato anche più arrogante e non forniva neppure la documentazione richiesta per dare una parvenza di decenza alle verifiche di revisione. Rispetto a detti crediti, Bianchi aveva l'impressione che si potesse trattare di operazioni *intercompany* che il gruppo preferiva non esplicitare e che comunque mancasse liquidità per darvi esecuzione. Fatto è che Bianchi e Penca si recarono da Tonna per trovare una via per non fare apparire questa problematica dei crediti al revisore che doveva subentrare. La soluzione escogitata fu quella di creare una nuova società finanziaria collocata alle Cayman – appunto la Bonlat – dove inserire le voci "problematiche". La revisione di questa società sarebbe stata affidata sempre a Grant Thornton, in modo tale che "*nessuno ci guardasse dentro*"[252];
- Bianchi ha detto di avere perfettamente compreso quale doveva essere il ruolo iniziale di Bonlat e di avere anche intuito – o, per meglio dire, preferito non capire – la natura fittizia di molte altre operazioni che, anno dopo anno, venivano triangolate con Bonlat. L'imputato ha chiaramente spiegato che la unica cosa di cui lui e Penca andavano in cerca era una

[252] Si tenga presente che Bonlat veniva utilizzata anche per elidere e fare scomparire quella ingente esposizione debitoria di cui ha parlato Bianchi.

qualche pezza che potesse sorreggere le varie operazioni dal punto di vista documentale, senza approfondire e senza fare troppe domande. Insomma, la efficace immagine utilizzata da Bianchi e che, dopo avere accettato il compromesso iniziale di anni prima, ormai lui aveva un cappio al collo e quindi la unica cosa da fare era restare immobili e cercare di coprirsi come si poteva;

- sempre su Bonlat, Bianchi ha spiegato che Tonna mandava sempre alle lunghe ogni richiesta, mettendo i revisori nella condizione di avere margini di tempo ristretti per le loro verifiche. Inizialmente Bianchi è convinto che la contabilità di Bonlat venga fatta *ex post*, sulla base delle risultanze degli estratti conto bancari. Dal 2002/03 Bianchi capisce che la contabilità di Bonlat è fabbricata interamente a Collecchio;

- sostanzialmente Bianchi si accontentava di documentazione insufficiente o incompleta, contravvenendo palesemente – come ammesso dallo stesso imputato – alle procedure di revisione. Se si chiedeva dieci – dice Bianchi –, si otteneva due.. e lo si faceva bastare. Solo nel caso del conto corrente BofA su Bonlat Bianchi pretende l'originale, dopo avere ottenuto solo una copia fax. E questo, spiega l'imputato, perché almeno voleva essere sicuro che i fondi ci fossero, altrimenti "*crollava tutto il castello*"; d'altronde, anche in questo caso Bianchi accetterà quella modalità di circolarizzazione palesemente irregolare di cui più volte si è detto nel corso del processo. Insomma, l'imputato ha chiaramente detto che ormai era finito in una spirale dalla quale era impossibile uscire autonomamente (se non con un coraggio che l'imputato evidentemente non aveva);

- Bianchi ha ammesso di non avere mai fatto alcun reale controllo sui numerosi *Loan Agreement* che Bonlat – anche nel 2002 – porta a termine con società correlate come la IT, o con soggetti del tutto sconosciuti come la Western Alp Foundation. Queste operazioni, sulla carta, producevano utili per milioni di dollari mai verificati dal revisore. Anche qui Bianchi si è rifatto al "discorso iniziale": cioè, a quel punto, era meglio non sapere fino in fondo;

- rispetto alla nota questione della cessione del marchio Santal da Bonlat a terzi (ovvero una società riconducibile a Zini), Bianchi ha riconosciuto di avere – nel 2003 – segnalato a Del Soldato la necessità di produrre un contratto retrodatato per la cessione del marchio da Parmalat s.p.a. – presso il quale era registrato – alla stessa Bonlat. Bianchi dice che, rispetto ad altre cose ben più gravi, quella era una questione di forma, visto che, Bonlat o Parmalat s.p.a. che fosse, i proprietari del marchio erano sempre loro. A giudizio del Tribunale non è questione di mera forma – attesa la evidente autonomia contabile e gestionale delle società facenti parte di un gruppo di impresa – il fatto che un marchio venga ceduto *a non domino* e che il revisore consigli la fabbricazione di un contratto artefatto, per farne apparire la fuoriuscita dalla diversa società del cui patrimonio fa parte quel bene immateriale;

- rispetto ai rapporti con le concessionarie italiane, Bianchi ha detto di non avervi neppure pensato a sviluppare una procedura per accertare se si trattasse di correlate, giacché per lui era scontato che fosse così;

- quanto alla funzione e al ruolo di Penca, Bianchi ha spiegato che lui era il soggetto maggiormente operativo, mentre Penca – che aveva acquisito originariamente l'incarico dal gruppo – era il manager che intratteneva i rapporti con i vertici e gestiva il cliente. Soprattutto, Bianchi ha più volte ribadito di avere sempre condiviso le sue consapevolezze con Penca, con il quale ci si sforzava di trovare quelle famose soluzioni arrabattate di cui sopra si è detto;
- a corredo ultimo di tutto questo bel quadretto, nel dicembre del 2003 – in prossimità del crack – Bianchi rilascia una bella intervista al Sole24Ore, ribadendo che tutto andava bene, che non c'era da preoccuparsi e che i soldi del gruppo erano in un conto di BofA (della cui esistenza già da tempo lo stesso Bianchi dubitava).

Francamente, non vi né nulla che si possa proficuamente aggiungere a quanto spiegato dall'imputato. Bianchi ha ammesso e confessato – uno dopo l'altro – tutti gli addebiti che il Pm ha mosso alla attività di revisione di Grant Thornton: nessun controllo su Bonlat (con la dolosa consapevolezza della certa o elevata possibilità della falsità delle registrazioni), occultamento dell'indebitamento di Parmalat s.p.a., occultamento dei rapporti di correlazione, omissione delle procedure standard di revisione, omessa segnalazione della falsità della cessione del marchio Santal, con predisposizione di documentazione contrattuale retrodatata. Questo comportamento, risalente alla metà degli anni novanta con il famoso "peccato originale", si ripete immoto ed anzi sempre più aggravato nella sua entità numerica, anno dopo anno: ogni successiva certificazione rappresenta il frutto di un lavoro dolosamente incompleto se non precipuamente volto al nascondimento. E anche quando si tratta di passare la mano ad un soggetto nuovo e sul cui grado di compiacenza nulla si poteva dire preventivamente, Penca e Bianchi – di concerto con Tonna – escogitano la trovata di Bonlat.

Le dichiarazioni di Bianchi sarebbero più che sufficienti per affermarne la penale responsabilità e sono più che sufficienti per accertare – anche in termini di colpevolezza – la commissione dei reati presupposto per la responsabilità dell'ente. A differenza di quello che sostiene la difesa di Italaudit s.p.a., la confessione può essere ancora la prova regina e, in questo caso, lo è. Premesso che le dichiarazioni auto indizianti si sottraggono al canone di valutazione di cui all'articolo 192, comma 3° c.p.p., la confessione ha valore di prova ove – ovviamente e come per qualsiasi altra prova orale – risulti oggettivamente e soggettivamente credibile (Cass., 26.4.1991, n. 7306).

Nel caso di specie la dettagliata – anche se per difetto – ricostruzione degli eventi offerta da Bianchi è giunta in modo del tutto spontaneo ed è coerentemente articolata, logica e perfettamente sovrapponibile alle censure al lavoro dei revisori, che erano state mosse dalla pubblica accusa (sulla base del lavoro del consulente). Cioè Bianchi non è giunto a confessare l'imponderabile ed inimmaginabile, ma ha fornito – finalmente – ampia e leale conferma di ciò che appariva già palese ed evidente: che Grant Thornton aveva svolto la propria attività di revisione in maniera callida ed incompleta. E dunque non vi è bisogno di

rammentare pure la perfetta corrispondenza con le parole di Tonna (ad esempio, fedeli alla versione di Bianchi circa la genesi di Bonlat) e Bocchi per ritenere credibili e veritiere le dichiarazioni di Bianchi.
Va anche detto che, in sede di controesame – circa un mese dopo la data dell'esame – Bianchi ha parzialmente modificato la propria versione, sminuendo alcune circostanze[253] e soprattutto cancellando quelle dichiarazioni più esplicite che chiamavano in causa diretta il coimputato Penca o potevano mettere in difficoltà il revisore principale D & T. Ebbene, questa si che è parsa una squallida sceneggiata (al termine della quale la difesa di Bianchi ha rinunciato al mandato) messa in piedi per salvare i compagni di avventura forse troppo imprudentemente coinvolti nella puntata precedente. Sceneggiata che, tra tentennamenti del Bianchi e giuste contestazioni del Pm, si è conclusa con modalità surreali se non ridicole: Bianchi, specificamente interrogato dal Pm e dal Presidente, ha nuovamente ribadito e confermato tutte le dichiarazioni rese in sede di esame, anche nelle parti evidentemente discordanti con quelle che aveva reso in quella udienza di controesame. Affermazione chiosata dalla difesa dell'imputato Penca che, superando i limiti della logica aristotelica, pretendeva che il Tribunale tenesse per buone e vere sia le affermazioni rese in un senso che quelle in senso esattamente contrario.
E questo è già ampiamente bastevole per chiudere il discorso sull'ente. Bianchi è amministratore di Grant Thornton e la sua responsabilità ha la capacità di trascinarsi dietro quella della persona giuridica da lui rappresentata. Mentre non vi sarebbe alcuna necessità di valutare in modo conclusivo anche la concorrente responsabilità di Penca. Nondimeno, anche questa può essere incidentalmente affermata senza ombra di dubbio. Sulla persona di Penca e sul suo pieno grado di accondiscendenza si concentrano e convergono sia le dettagliate dichiarazioni di Bianchi, sia i riscontri provenienti da Tonna e Bocchi.
Penca, nel suo esame ha:
- affermato di avere avuto sempre e solo un ruolo di coordinamento generale della società Grant Thornton;
- negato di avere mai avuto segnalazioni di criticità operative da parte di Bianchi, se non nel caso – evidentemente innegabile perché riferito da più parti – del latte in polvere;
- negato di avere mai avuto conoscenza dell'indebitamento occulto di Parmalat;
- negato di avere mai avuto conoscenza del ruolo di "discarica" di Bonlat, del carattere fittizio delle operazioni da essa intrattenute e della genesi stessa della società finanziaria;
- affermato di avere sottoscritto le revisioni solo per la fiducia che riponeva nei suoi sottoposti e collaboratori

Le affermazioni di Penca non risultano credibili e non paiono in grado di scalfire il quadro emergente a suo carico. Bianchi, che non ha ragione personale alcuna di risentimento verso l'ex socio, ha logicamente illustrato il ruolo di Penca, spiegando proprio che lui gestiva i

[253] Ad esempio, Bianchi dice che l'occultamento di debiti da parte del gruppo non celava uno stato di decozione, ma occultava solo notizie rilevanti per il mercato.

rapporti con il cliente e che a lui si ricorreva per risolvere le problematiche più spinose. L'idea che Bianchi – e, necessariamente, i suoi collaboratori – abbia a sua volta ingannato Penca, celandogli le problematiche della revisione, è sfornita di riscontro oggettivo e di razionalità. Si rammenti che il cliente Parmalat è già presente in Grant Thornton quando entra Bianchi e quest'ultimo è in posizione, se non subordinata, comunque secondaria rispetto al Presidente Penca. Onde sfugge per quale ragione Bianchi, ricevuto l'incarico su Parmalat, avrebbe dovuto commettere reati anche a beneficio di Penca e, nondimeno, alla spalle dello stesso.

Così come va sottolineata con forza la sostanziale corrispondenza del racconto di Tonna e Bianchi circa le ragioni che indussero alla creazione di Bonlat; evento che rappresenta un chiaro snodo decisivo nella intera vicenda e che Penca ha liquidato come frutto delle menzogne di Tonna. Il vero è che Penca ha potuto arroccarsi su posizioni di netta negazione, contando sul fatto che il suo principale accusatore – al tempo – era solo Tonna. Cosicché la versione difensiva di Penca è stata totalmente travolta dall'inaspettato e successivo contributo di Bianchi; ed è in questa prospettiva che si colloca la successiva e maldestra ritrattazione parziale del secondo nei confronti del primo, la quale produce – per converso – l'unico effetto di rafforzare la attendibilità di quanto da subito detto in sede di esame da Bianchi.

Rispetto al presupposto della responsabilità, resta da affrontare quello che era stato preannunciato come il secondo "corno" nella struttura oggettiva dell'illecito dell'ente e cioè l'interesse o vantaggio conseguito dal reato. Ora, come sostenuto dalla migliore dottrina e dalla corrente giurisprudenza di legittimità (Cass., 30.1.2006, n. 3615) e merito (Trib. Milano – sez. riesame, 14.12.2004), la formula "*nel suo interesse o a suo vantaggio*" di cui all'articolo 5, d.lgs n. 231/2001, non esprime una endiadi, ma due concetti giuridicamente autonomi. E dunque, poiché l'articolo 25*ter* d.lgs n. 231/2001 – che trova applicazione per i reati in oggetto – richiama il solo interesse, è con questo requisito che ci si deve confrontare. L'interesse – a differenza, proprio, del vantaggio – si configura come finalizzazione oggettiva del reato ad una utilità di natura economica per l'ente, da valutare *ex ante* . Questo comporta che la sussistenza dell'interesse non è esclusa nel caso in cui la sperata locupletazione non si realizzi effettivamente.

Nel caso di specie, la sistematica accondiscendenza alle politiche di falsificazione messe in piedi dal gruppo Parmalat (da tempo ben anteriore agli anni 2002/2003 di cui oggi risponde Italaudit s.p.a.) era l'evidente strumento per conservare una molteplicità di incarichi di revisione, per i quali erano pattuiti ottimi corrispettivi e che si concretizzavano nel reale ed effettivo pagamento – a fine anno – dei compensi convenuti (compensi, si badi, che finivano nelle casse della società e non direttamente in quelle dei revisori).

Tale considerazione è evidente per il reato di cui al capo D, ove l'interesse economico dell'ente rappresenta l'immediato corrispettivo della attività integrante (anche) la condotta criminosa. In questo caso, dunque, siamo di fronte ad un interesse economico diretto. Né va

dimenticato quanto detto dallo stesso imputato Bianchi, il quale ha spiegato che la presenza, tra i clienti della società di revisione, del gruppo Parmalat era motivo di particolare interesse anche per il nome di sicura importanza e visibilità che portava con sé Parmalat.
Analoga conclusione – seppure con qualche necessaria distinzione – deve essere sostenuta in relazione alle ulteriori imputazioni di cui sono stati giustamente chiamati a rispondere le persone fisiche Penca e Bianchi.
In particolare, il delitto di ostacolo alle funzioni di vigilanza si pone in stretta correlazione funzionale con quello di falsa revisione: Penca e Bianchi riferiscono alla Consob quei medesimi dati falsi che erano a fondamento del lavoro di revisione, avvalorando la correttezza dei controlli contabili effettuati anche al cospetto della autorità di vigilanza. Il delitto relativo alla falsa revisione del revisore principale D & T è parimenti conseguenza inevitabile di quello di cui al capo D: nel momento in cui Penca e Bianchi forniscono pacchetti di dati falsi al revisore principale, essi sanno che anche quest'ultimo attesterà il falso nelle proprie certificazioni. Il delitto di aggiotaggio, effettivamente, non è immediatamente strumentale alla falsità nella revisione; tuttavia esso risponde all'interesse primario e diretto del cliente e rientra entro quel "prezzo" che i revisori – perfettamente consapevole della ricaduta, in termini di informazione al pubblico, della attestazione di genuinità apposta a conti assolutamente e largamente inveritieri – devono pagare, per mantenere il lucroso rapporto contrattuale.
Più in generale, deve ritenersi che i reati indicati ai capi A, B e C rispondessero ad un interesse patrimoniale indiretto di Grant Thornton e precisamente abbiano rappresentato – con vario grado di intensità – il mezzo per mantenere il rapporto di fiducia nei confronti di Tanzi, Tonna e compagnia, ovvero lo strumento per celare le gravi irregolarità commesse e proseguire nella funzione di revisione.
Come si è visto – sia nel periodo rilevante ai fini della responsabilità che per tutto il corso del rapporto contrattuale – Grant Thornton s.p.a. ha ottenuto il regolare saldo delle fatture presentate al cliente. Quindi non solo i reati sono stati posti in essere nell'interesse dell'ente, ma siamo pure di fronte ad una di quelle ipotesi in cui l'interesse economico perseguito si è realmente materializzato in un risultato concreto.
Sotto questo aspetto, la circostanza che il fatturato prodotto dal gruppo Parmalat concorresse – al pari di altri – a comporre proporzionalmente i ricavi complessivi annuali della Grant Thornton s.p.a., nulla toglie alla sussistenza di detto interesse. Tale argomento, giustamente speso dalla difesa ai fini della esclusione della sussistenza della aggravante del profitto di rilevante entità, non ha impatto sul diverso requisito dell'interesse. La sussistenza dell'interesse per l'ente, esattamente in quanto mera finalizzazione oggettiva della condotta, non pare condizionata dalla misura del profitto eventualmente ottenuto, che è nozione che si pone su altra linea concettuale; né la legge richiede un interesse qualificato dalla specialità o eccezionalità della locupletazione che si spera di conseguire in favore

dell'ente. Peraltro, va notato come gli incassi ottenuti da Grant Thronton s.p.a. – per quanto non "ingenti" – non possano certo definirsi neppur lievi o di poco conto.
Parimenti, non ha rilievo conclusivo il fatto che Penca e Bianchi operassero anche a vantaggio delle loro tasche personali. E' chiaro che essi traevano un guadagno personale dal fatto di gestire il cliente Parmalat: e questo non fosse altro che per le modalità di distribuzione degli utili agli amministratori con prestazioni accessorie. D'altronde la sussistenza dell'interesse per l'ente non è esclusa dal concorrente interesse dell'autore del reato, laddove – ai sensi dell'articolo 5, comma 2° d.lgs n. 231/2001 – solo l'interesse esclusivo di quest'ultimo o di terzi soggetti costituisce causa di esclusione della responsabilità. E qui ha ragione il Pm a dire che tale interesse esclusivo va provato dalla difesa; prova che non è stata fornita.
E' anche vero che il legislatore non delinea, a carico dell'ente, una responsabilità fondata esclusivamente sul rischio di impresa ovvero sull'interesse e/o vantaggio tratto dall'ente a seguito della commissione del reato. Infatti, il d.lgs n. 231/2001 aggancia il rimprovero nei confronti della persona giuridica ad un difetto della organizzazione di impresa, rispetto ad un modello di diligenza esigibile dall'ente come soggetto collettivo. Ebbene, il rilievo di tale colpa di organizzazione si estrinseca – allorquando il reato sia commesso da soggetto apicale – nella mancanza di modelli di organizzazione e gestione, idonei a prevenire la commissione di reati (art. 6, d.lgs n. 231/2001). Cioè, l'ente non risponde del reato, se prova di avere adottato tali modelli, corredati di organismo di controllo *ad hoc* e l'onere di fornire tale dimostrazione incombe integralmente sulla difesa (Cass., 20.12.2005, n. 3615; Gip Bari, 18.4.2005). Nel caso di specie – come riconosciuto dalla stessa difesa dell'ente – non è mai esistito alcun modello organizzativo all'interno di Grant Thornton s.p.a., né esso è stato adottato (causa liquidazione della società) dopo la scoperta dei fatti per cui si procede. Cosicché la questione è chiusa.
Una volta esaurita l'analisi degli elementi costitutivi della responsabilità, veniamo – finalmente – al profilo sanzionatorio. Prima di tutto, per inquadrare correttamente il tema, va ricordato che Italaudit s.p.a. può essere sanzionata solo per i fatti commessi in epoca successiva al 16 aprile 2002. Infatti, solo a partire da tale data – con la introduzione dell'articolo 25*ter* d.lgs n. 231/2001, operata dal d.lgs n. 61 del 2002 – i reati societari oggi contestati sono divenuti fonte di responsabilità amministrativa per l'ente. Quindi, ancora una volta – a dispetto dal dato obiettivo rappresentato dalla risalente origine delle condotte criminose attribuibili al duo Penca/Bianchi – la pena potrà essere applicata solo con riferimento ad un ristretto periodo di tempo.
La conseguenza immediata di tale constatazione è che non può ritenersi sussistente la aggravante dell'avere conseguito l'ente un profitto di rilevante entità. Premesso che – sebbene contestata – sul punto nulla ha provato la pubblica accusa[254], l'unico dato obiettivo

[254] Né può assumersi per significativo il riferimento – assunto nelle conclusioni – ad introiti, prodotti dal 1999 al 2003, pari a circa 2,1 mln di euro. Questo dato fa riferimento a guadagni

al quale il tribunale può fare riferimento è la tabella riassuntiva del fatturato prodotto dalle società del gruppo Parmalat, depositata dalla difesa Italaudit s.p.a. . Da tale tabella emerge che, nel 2002, l'ente ha ottenuto ricavi per 489.750 euro (pari al 3.74% del fatturato totale della società di revisione) e, nel 2003, per 129.210 (pari allo 0,98% del fatturato totale). Ora, assumendo – con criterio largamente presuntivo – che i due terzi degli introiti del 2002 possano essere imputati al periodo successivo alla entrata in vigore dell'articolo 25ter d.lgs n. 231/2001, risulta un ricavo totale lordo – nel periodo rilevante – di circa 450.000 euro; ricavo, peraltro, costituente una porzione estremamente ridotta del giro di affari complessivo della allora GT Italia s.p.a. . Ebbene, detta somma – distribuita nel periodo che si è detto e tenendo conto della tipologia di affari di cui si discute – non sembra di ammontare tale da potersi definire profitto intrinsecamente di rilevante entità. Alla medesima conclusione si perviene adottando un criterio comparativo, che tenga conto degli introiti complessivamente ricavati dalla Grant Thornton per la sua attività di revisione, nel medesimo lasso di tempo. Né il Pm ha allegato e dimostrato qualsivoglia profitto indiretto, concretamente conseguito dalla società di revisione per il fatto di avere esercitato la propria attività in favore delle società del gruppo Parmalat.

E' giunto il momento di quantificare numericamente la sanzione amministrativa pecuniaria: per essa si possono seguire le ragionevoli indicazioni di metodo fornite dalla pubblica accusa.

Quanto al valore della quota, esso va determinato – a norma dell'articolo 11, comma 2°, d.lgs n. 231/2001 – in base alle condizioni economiche e patrimoniali dell'ente. Tenuto conto di ciò, la quota deve essere fissata in misura prossima al minimo edittale. Infatti, è noto che Grant Thornton Italia s.p.a. non esiste più, la società ha perso l'autorizzazione a svolgere attività di revisione e la superstite Italaudit s.p.a. versa in condizioni economiche e patrimoniali di grande difficoltà (circostanza più volte allegata dalla difesa dell'ente e mai contestata da alcuno). Detto questo, pare congruo un valore di euro 300,00 per quota.

Quanto al numero delle quote, esso deve essere fissato – a norma dell'articolo 11, comma 1°, d.lgs n. 231/2001 – in ragione della gravità del fatto, della responsabilità dell'ente e di quanto fatto per attenuare le conseguenze del reato e prevenire la commissione di ulteriori illeciti. La applicazione di detti parametri conduce ad un risultato esattamente speculare a quello sopra calcolato. Circa la gravità oggettiva del fatto, questa è stata ampiamente rappresentata nella parte relativa alla sanzione applicata a Tanzi e non sembra veramente utile tornarci: è chiaro che, pure nel limitato lasso di tempo rilevante, siamo di fronte a comportamenti (in tutte è quattro le diramazioni delittuose considerate dalla imputazione) di eccezionale impatto. Per quel che concerne la responsabilità dell'ente, si è visto che non

---

maturati non solo in epoca anteriore alla introduzione dell'articolo 25*ter* d.lgs n. 231/2001, ma addirittura molto prima della entrata in vigore del decreto legislativo stesso. Dunque, è chiaro che – pure ai fini della aggravante – non possono essere considerate condotte (e risultati) antecedenti alla esistenza della norma punitiva.

esisteva alcuna pianificazione, alcuna contromisura interna per rilevare e/o evitare fatti come quelli perpetrati da Penca e Bianchi. Infine, successivamente alla vicenda l'ente – letteralmente travolto dallo scandalo – nulla ha fatto per attenuare le conseguenze delle condotte illecite perpetrate o, tantomeno, per impedire la ripetizione di simili episodi (a ciò – come detto – ha provveduto radicalmente la Consob, determinando la cancellazione di Grant Thornton Italia s.p.a. dall'albo dei revisori).

Alla luce di tali considerazioni, si valutano congrue 480 quote, che vanno imputate all'articolo 25*ter* d.lgs n. 231/2001, lett. *r*; cioè al reato di aggiotaggio, che è il più grave tra quelli per cui si procede. Le ulteriori violazioni – sia in riferimento alla reiterazione della condotta di aggiotaggio, che con riguardo agli altri reati accertati – dovranno essere apprezzate sulla base dell'articolo 21 d.lgs n. 231/2001. Infatti, siamo di fronte ad una pluralità di reati commessi nell'ambito di attività strutturalmente e funzionalmente unitaria.

Ora, le condotte delittuose che cadono in questa sorta di "continuazione" si connotano per una loro distinta ed autonoma carica di disvalore. Qui non siamo di fronte a semplici violazioni "ancillari", ma alla sistematica ripetizione di reati tutti caratterizzati dallo scopo di disseminazioni di false informazioni sul gruppo Parmalat, sia verso il pubblico indistinto, che verso soggetti qualificati e con poteri di vigilanza. Quindi, la necessità di stigmatizzare doverosamente detto fenomeno criminale, induce ad elevare il numero base delle quote ad 800.

La sanzione totale, data da 800 quote per un valore unitario di euro 300,00, sarà quella di euro 240.000,00.

Rimane, in ultimo, da fissare la confisca. Sotto questo profilo, non di grande aiuto è stata la pubblica accusa, la quale non ha svolto alcuna seria istruttoria sul profitto tratto dall'ente per la perpetrazione dei reati dei suoi amministratori (sempre potendosi fare riferimento solo al lasso temporale successivo alla entrata in vigore dell'articolo 25ter d.lgs n. 231/2001). Quindi, la unica fonte utilizzabile per quantificare la somma da confiscare per equivalente, quale profitto del reato, è di nuovo rappresentata dai conteggi proposti dalla difesa. I numeri esatti si sono già visti sopra; in base ad essi, risulta da mero calcolo matematico, che la quota di ricavo ottenuta da GT s.p.a. dalle prestazioni di revisione nei confronti del gruppo Parmalat, per i due terzi del 2002 e per l'intero 2003, è pari ad euro 455.710,00. Ora, dalla complessa e nota pronuncia delle Sezioni Unite n. 26654 del 2008 – tra le varie affermazioni di principio – può senza dubbio trarsi il ripudio della cosiddetta teoria del profitto netto, non potendo l'ente responsabile rifarsi dei costi sostenuti per la commissione del reato. Quindi la intera somma sopra indicata va assoggettata a confisca.

Per inciso, si osservi che non può condividersi l'idea – avanzata dalla difesa – per cui il profitto della Grant Thornton s.p.a. sarebbe da riferire solo agli incarichi di revisione svolti nei confronti delle singole società del gruppo che hanno direttamente beneficiato delle falsità nell'opera di revisione (o che sono specificamente citate nei capi di imputazione). E' infatti evidente che la complessità degli incarichi ricevuti da Grant Thornton dal gruppo

Parmalat era il risultato di una spregiudicata politica di disponibilità, da parte dei responsabili della società di revisione, ad assecondare le falsificazione di volta in volta collocate nei bilanci delle società prescelte dal *management* di Collecchio. In altre parole, non si dubita che la revisione svolta sulla tal piccola controllata o sulla tal'altra società satellite possa essere stata anche assolutamente fedele e perfetta; ma Grant Thornton svolgeva quella revisione solo perché, contestualmente, celava gli orrori di Bonlat e di Parmalat s.p.a. .

17. Il Capo E): la struttura generale della imputazione

Prima di passare all'esame dei singoli addebiti e delle specifiche ragioni poste a fondamento della decisione, è necessario analizzare la struttura della imputazione elevata al capo E nella ultima e definitiva versione proposta dalla pubblica accusa.

Va subito detto che la formulazione del capo E soffre di quei medesimi gravi difetti, nella individuazione della condotta ipoteticamente costituente reato, che si è visto affliggere il capo A; problemi che, peraltro, erano stati già dettagliatamente segnalati dal Gip che ebbe a respingere la richiesta di immediato e che la riscrittura della imputazione non ha emendato. Segnatamente, la prima parte della imputazione – esattamente fino alla descrizione degli specifici episodi preceduti dalla dizione "In particolare" – ipotizza che gli uomini BofA abbiano contribuito a diffondere al mercato - *anche per il tramite degli information memorandum predisposti da BOFA (ed, in particolare, quelli redatti e consegnati agli investitori nell'ottobre del 2002 e nell'agosto del 2003) nonché attraverso le comunicazioni inoltrate alle autorità di vigilanza di diversi paesi* – una serie di dati falsi successivamente specificati. La lettura superficiale del testo suggerirebbe che gli imputati abbiano diffuso siffatte notizie in una pluralità di modi, tra cui quelli esemplificati. In realtà, al di là degli *information memorandum* – richiamati e approfonditi ai successivi punti n. 3 e 4 – e del generico riferimento a non meglio definite e circostanziate comunicazioni inoltrate ad innominate autorità di vigilanza (aspetto sul quale si tornerà in coda alla presente sezione), la imputazione non enuclea alcuna specifica modalità di comunicazione, integrativa del reato ipotizzato, diversa dai fatti indicati alla successiva numerazione (né tali ulteriori, ipotetici, fatti sono mai stati oggetto di trattazione dibattimentale). Con il ché emerge come la particella aggiuntiva "anche" assuma valore pleonastico e non può che essere letta che con riferimento – appunto – agli episodi che si dicono indicati "In particolare". E' chiaro, infatti, che in un reato che punisce individuati e singoli episodi di comunicazione di notizie false, la assoluta mancanza di indicazione di come, dove e quando tali comunicazioni abbiano avuto luogo è un problema non da poco a tale da rendere assolutamente generica la accusa. A ciò si aggiunge che il Pm, nel corso della sua requisitoria, non ha illustrato e approfondito la impostazione giuridica e fattuale della imputazione, affidando integralmente la ricostruzione di questi aspetti alla faticosa lettura di cui si è detto.

Questo quadro non migliora neppure se si volge lo sguardo direttamente alla descrizione delle false notizie che la banca avrebbe diffuso . Tali notizie sono tutte costruite in termini omissivi – cioè la banca avrebbe occultato o non comunicato qualche cosa, salvo il caso dei *covenant* e del rendimento della gestione della liquidità – e non sono collegate, né collegabili, alla luce della istruttoria, ad alcun comportamento comunicativo positivo di qualsivoglia fatta. Il tribunale si è allora chiesto da dove emergessero quelle circostanze addebitate e perché il PM le avesse riportate nella imputazione, sotto la forma dell'aggiotaggio. La risposta è nella memoria di replica del consulente del PM datata 11 ottobre 2007. Leggendo con attenzione l'elaborato, si scorge che la conoscenza degli USPP, la presenza di *side letters* a regolare i contratti di finanziamento, la predisposizione di *cash collateral*… cioè tutti i fatti pedissequamente indicati dal PM costituiscono gli elementi indiziari sulla base dei quali la consulente medesima afferma la conoscenza, da parte dei funzionari di BofA, delle reali condizioni economiche e patrimoniali della società Parmalat. Dopodiché – al di là del rilievo che, anche nel merito, gli addebiti paiono ben poco centrati (ma lo si vedrà più avanti) –, la pubblica accusa ha preso in blocco questi elementi indiziari e li ha letteralmente appiccicati alla declamazione astratta della fattispecie di aggiotaggio.
In sintesi, per dare un senso giuridicamente sostenibile al capo E è necessario intendere la prima parte della imputazione come una sorta di cappello introduttivo dei comportamenti che trovano descrizione finalmente esatta solo dopo la interlocuzione "In particolare" e che vengono numerati da 1 a 6. Quindi è con questi fatti che ci si deve misurare ed è in questi fatti che bisogna verificare se sussistano gli elementi oggettivi e soggettivi per la integrazione del reato contestato.

18. Il c.d. aggiotaggio omissivo

Un secondo tema dal quale è subito necessario sgombrare il campo è se sia prospettabile un aggiotaggio consumato mediante mera omissione. La questione si pone con ogni evidenza – ed è stata giustamente argomentata da tutte le difese in sede di discussione – in quanto (oltre alla già evidenziata ed improbabile struttura della prima parte del capo E), i nn. 2, 3, 4, 5 e 6 della imputazione evocano sistematicamente comportamenti negativi, utilizzando espressioni del tipo "non comunicavano", "non ne davano notizia", ecc.. ; comportamenti che vengono addebitati come modalità realizzativa esclusiva della condotta penalmente vietata.
Dunque, per evitare di ripetere la stessa questione almeno quattro o cinque volte, è bene chiarire da subito che è convincimento del collegio che il reato di aggiotaggio non possa manifestarsi con un comportamento completamente e solamente omissivo: l'aggiotaggio non è un reato omissivo proprio.

Tale conclusione, peraltro condivisa sia dal GUP di questo medesimo procedimento che dal Pm, in persona del dr. Fusco (cfr. trasc. discussione di replica), è sorretta dalle seguenti considerazioni:

- il primo e fondamentale passaggio è il confronto con il dato testuale; quel c.d. "*significato proprio delle parole*" che, a norma dell'articolo 12 delle preleggi, è il punto di partenza indispensabile per ogni operazione di interpretazione (punto di partenza ben saldo soprattutto in materia penale, ove la delimitazione dell'area del penalmente rilevante deve essere riservata al legislatore e non alla creatività dell'interprete). Per capire se un certo comportamento integri un determinato reato, è necessario verificare se esso sia ricompreso entro la portata semantica della fattispecie astratta. Dunque bisogna verificare se esista, all'interno della descrizione oggettiva del reato di aggiotaggio, una espressione che possa attribuire rilievo ad una condotta solo omissiva. Orbene, l'articolo 2637 c.c. – nella formulazione vigente all'epoca dei fatti, peraltro non dissimile dall'attuale 185 TUF – puniva chiunque diffondesse notizie false, ovvero ponesse in essere operazioni simulate o altri artifici. Ebbene, diffondere notizie false vuole dire, per intuitivo senso comune, mettere in atto una condotta positiva di divulgazione (interviste, articoli di giornali, pubblicazioni su siti societari, presentazioni al mercato, comunicati stampa, comunicati Internet…); mentre realizzare operazioni simulate vuole dire dare la sembianza ostensibile di una operazione (su titolo) in realtà non esistente, e cioè l'esatto contrario della omissione. Cosicché, se per le precedenti condotte il discorso è chiuso in partenza, rimane il riferimento all'artifizio; questo è l'unico termine che potrebbe – in via solo ipotetica e residuale – rappresentare il riferimento letterale per aprire il campo al c.d. aggiotaggio omissivo.

In realtà, questa "ipotesi" è destinata a cadere già ad uno sguardo superficiale.

Secondo la lingua italiana, artifizio è l'espediente che fa sembrare una cosa più bella o che crea un'apparenza e quindi la rappresentazione positiva di un qualche cosa che non risponde a vero (non a caso la simulazione è una modalità specifica di artificio). Secondo la corrente interpretazione giuridica l'artificio è la "*particolare, sottile, astuta messa in scena,… la simulazione o dissimulazione*" (Cass., 7.6.1967, n. 905). In entrambi i casi l'artificio è connotato da una predisposizione positiva di mezzi (la c.d. *mise en scène*).

Anche quando la giurisprudenza penale ha attribuito rilievo, nel campo della truffa contrattuale, al silenzio maliziosamente serbato – ipotesi che rappresenta la frontiera più "avanzata" nella interpretazione estensiva della nozione di artifizio –, tanto ha fatto collocando la inerzia nell'ambito di una trattativa in corso e in quanto una delle parti avesse lo specifico obbligo di comunicare fatti o circostanze all'altra parte "*di talché il contegno dell'agente non può ritenersi meramente passivo, perché esso si concreta in uno stato di fatto apparente e diretto a persuadere che è vero ciò che in effetti vero non è*" (*ex plurimis* Cass., 13.3.1968, n. 641, Cass., 16.3.1970; Cass., 11.11.1989, n. 3685; Cass., 13.11.1997, n. 870; Cass., 11.10.2005, n. 39905). Cioè si attribuisce rilievo al silenzio non come

comportamento meramente ed esclusivamente negativo, ma in quanto, nel contesto di un comportamento positivo e qualificato quale quello delle trattative contrattuali tra soggetti specifici, uno di essi taccia circostanze idonee a formare la volontà dell'altro; circostanze la cui omissione, accompagnata alle notizie scambiate o ai contegni tenuti nelle trattative in atto, sia idonea ad ingenerare una falsa rappresentazione della realtà (è il caso del mediatore che intermedia l'affare senza comunicare ad una delle parti circostanze a lui note; del venditore di auto che consegna un veicolo, omettendo di consegnare il foglio complementare e tacendo che in esso era iscritta ipoteca; del promittente venditore che compromette in vendita un bene, tacendo il processo esecutivo che grava su di esso..). In altre parole, si tratta di un silenzio qualificato e che si inserisce in una fattispecie concreta più complessa.

In tal senso è ancora più chiara la cassazione civile, la quale (Cass. civ., 10.12.1986, n. 7322) ha pure avuto modo di spiegare che la nozione di dolo contrattuale coincide con l'elemento obiettivo costitutivo del reato di truffa: "*in tema d'annullamento del contratto, il dolo omissivo, causa d'annullamento del contratto a norma dell'art. 1439 cod. civ., può ravvisarsi solo quando l'inerzia della parte s'inserisca in un complesso comportamento, adeguatamente preordinato, con malizia o astuzia, a realizzare l'inganno perseguito; pertanto, il suo semplice silenzio, limitandosi a non contrastare la percezione della realtà alla quale sia pervenuto l'altro contraente, non costituisce causa invalidante del contratto"* (Cass. civ., 15.3.2005, n. 5549).

Di talché entro la nozione di artificio – anche con riferimento al delitto di aggiotaggio – non pare in alcun modo potersi ricomprendere il mero comportamento negativo, il generico silenzio, la pura inerzia;

- il confronto con la normativa comunitaria di riferimento[255] – direttiva 2003/6/CE, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (c.d. *market abuse*) – conferma che la semplice omissione è comportamento estraneo alla definizione tipica di manipolazione del mercato. L'articolo 1, n. 2 del testo europeo – precisando la nomenclatura di riferimento alle lettere a), b) e c) – prevede le seguenti modalità di manipolazione del mercato: "*operazioni o ordini di compravendita che forniscano o siano suscettibili di fornire indicazioni false ovvero fuorvianti in merito alla offerta, alla domanda o al prezzo degli strumenti finanziari…; operazioni o ordini di compravendita*

[255] Il Tribunale è ben consapevole che le *guidelines* del CESR - *Market Abuse Directive - Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive*, al § 4.14, tra gli esempi di possibile manipolazione, riportano anche la eventualità dell'emittente che manchi di comunicare al mercato notizie *price sensitive*, così ingenerando una falsa rappresentazione. Ma il Tribunale è anche certo che la interpretazione di una norma penale non può essere influenzata da un documento consultivo che descrive un fenomeno – quello della manipolazione del mercato – dal punto di vista economico e naturalistico e non certo per le sue esatte implicazioni giuridiche in ciascuna disciplina nazionale.

che utilizzino artifici o ogni altro tipo di inganno o espediente..; diffusione di informazioni tramite i mezzi di informazione… che forniscano, o siano suscettibili di fornire, informazioni false ...". Nessun cenno, come si vede, è rivolto alla omissione; il puro e semplice silenzio, (anche quando – ad esempio – in violazione degli obblighi informativi presidiati dall'articolo 6 della direttiva), non è considerato, dal legislatore comunitario, come ipotesi di manipolazione del mercato da reprimere ai sensi dell'articolo 5 della medesima direttiva.

Questa impostazione trova corrispondenza nel TUF, il cui articolo 193 (anche come modificato proprio a seguito della direttiva europea), punisce con una grave sanzione pecuniaria la violazione – tra gli altri – dell'articolo 114 del medesimo TUF. Ciò il mero fatto di non rendere al mercato una informazione privilegiata è illecito amministrativo;

- il dato sistematico conferma – come perspicuamente argomentato da una delle difese di parte civile – che anche nelle altre ipotesi di falsità in ambito societario (perché la divulgazione di false informazioni è, concettualmente, una falsità ideologica), la radicale omissione di comunicazione non assume rilievo penale se non quando espressamente previsto dalla legge (questo è, tanto per dire, il caso dell'articolo 2638, comma 3°, c.c. nella versione introdotta dal d.l. n. 61/2002, ove, tra le ipotesi di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità di pubblica vigilanza, è contemplato il fatto del soggetto qualificato che "*in qualsiasi forma, anche omettendo le comunicazioni dovute*…"). Financo il delitto di false comunicazioni sociali – la cui formulazione espressamente considera la omissione di informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge (art. 2621, 2622 c.c.) – non può essere considerato un reato omissivo proprio, giacché "*la condotta assolutamente omissiva intesa a nascondere i fatti concernenti le condizioni economiche di una società – in assenza di relazioni, bilanci, comunicazioni sociali, comunque finalizzata, è irrilevante ai fini della integrazione del reato*" (Cass., 8.1.1997; cfr. anche Cass., 21.1.1998, n. 1245). La omessa informazione assume rilievo penale solo in quanto inserita in uno strumento comunicativo tipico (bilancio, altra comunicazione sociale..), rivolto a soggetti determinati o determinabili, sì da assumere il valore positivo della affermazione di un fatto non rispondente al vero;

- la interpretazione secondo la volontà del legislatore storico – per quanto canone ermeneutico secondario – depone per una lettura della norma di cui all'articolo 2637 c.c. in senso sicuramente contrario ad ogni prefigurazione di ipotesi omissive. Così si legge nella relazione di accompagnamento alla legge delega per la riforma del diritto societario c.d. Mirone: "*per quanto attiene ai tipi di reato, l'indirizzo adottato dalla Commissione è stato nel senso di una riduzione delle fattispecie omissive, in ragione dei rischi che esse presentano sul piano della tassatività e dell'attuazione del principio di personalità. Laddove è apparsa necessaria la punibilità dell'omissione, il "dovere di agire" è ricollegato a situazioni tipiche nettamente definite e di chiaro significato: lungo questo cammino dovrà avviarsi anche il legislatore delegato, specie, lo si ripete, nell'opera di*

armonizzazione delle fattispecie". Nel caso dell'aggiotaggio, il legislatore delegato non ha tipizzato – entro la fattispecie incriminatoria – alcuna situazione "di chiaro significato" a cui collegare il dovere di agire;

- sotto il profilo della compatibilità con i principi costituzionali, lo sforzo ortopedico di calare l'aggiotaggio nel modello del reato omissivo proprio (giacché di ciò si tratterebbe, atteso che il delitto *de quo* non prevede un evento in senso naturalistico) comporterebbe problemi di non poco conto ed incontrerebbe proprio quei difetti che la riforma del diritto societario del 2002 aveva inteso superare. E' noto che la omissione propria presuppone la descrizione di una situazione di fatto o tipica, in presenza della quale scaturisce l'obbligo di attivarsi; solo al cospetto di un determinato contesto fattuale (ad esempio assistere a un incidente, avere notizia di un reato..) è pensabile che un determinato soggetto sia tenuto ad una certa azione positiva. In questo senso, la dottrina è concorde nel ritenere che il reato omissivo proprio sia un reato "esclusivo" o "proprio", ove non è una qualifica naturale o giuridica del soggetto agente a renderlo tale, ma la stessa situazione di fatto, la quale seleziona chi può commettere il reato. Ora, nel caso dell'aggiotaggio, mancando totalmente la descrizione della "situazione di fatto" nella norma incriminatrice, la sua individuazione dovrebbe avere luogo per il tramite di una operazione di vera e propria integrazione della fattispecie, indispensabile per stabilire chi, come e quando sia tenuto a rendere quella informazione, la cui omissione si pretenderebbe avere le caratteristiche dell'aggiotaggio. Insomma, la concreta idoneità a determinare la alterazione del titolo rimarrebbe come unico criterio selettivo di rilevanza penale interno alla norma, rispetto ad una condotta individuata sotto il profilo soggettivo (chi deve comunicare) e oggettivo (cosa deve comunicare) interamente al di fuori della disposizione punitiva. E questo determina evidenti punti di attrito con i principi di tipicità, determinatezza della fattispecie e riserva di legge.

Tali sono i principali motivi che fondano la convinzione del tribunale per cui il reato di aggiotaggio necessiti sempre di una condotta commissiva atta a trasferire una notizia non vera (idonea a soddisfare il parametro di concreta pericolosità richiesto). Ciò può avvenire mediante un comportamento immediatamente comunicativo (*information based manipulation*), mediante operatività fittizia su titoli o mediante altri comportamenti (*action based e trade based manipulation*) comunque idonei a trasmettere all'esterno un elemento di conoscenza fattuale rilevante nella formazione del prezzo del titolo. Mentre questo non può avvenire mediante una pura e semplice non comunicazione.

Sia chiaro. Questo non significa che la omissione sia priva di rilievo assoluto nel campo dell'aggiotaggio. Essa sarà sicuramente rilevante allorché costituisca modalità connotativa dell'attributo di falsità proprio della notizia comunicata. In altre parole, se taluno diffonde una notizia *price sensitive*, la quale si riveli falsa in quanto ometta circostanze significative, certamente potrà sussistere la fattispecie di aggiotaggio: in questo caso la omissione distorce la informazione positivamente resa.

Possono immaginarsi anche situazioni più complesse ed elaborate. Ad esempio, il compimento di articolate operazioni su titoli da parte di soggetti uniti da un patto parasociale di cui sia stata omessa la comunicazione (art. 122 TUF), può costituire condotta idonea a realizzare un aggiotaggio: in questo caso, l'elemento di conoscenza che viene tratto dagli scambi intercorsi su un certo titolo risulta alterato per il contestuale occultamento di quella intesa sottostante in grado – magari – di conferire ad una serie di acquisti una valenza per il mercato ben diversa da quella che appare.
Insomma, *nulla quaestio* ove la fraudolenta omissione si inserisca in un contesto comunicativo; ma il puro e semplice silenzio non è mai aggiotaggio. L'articolo 185 TUF – per dirla con altre parole – non rappresenta la sanzione per la violazione dell'articolo 114 TUF.

18.1 La inesistenza di una posizione di garanzia della banca

Un tema strettamente consequenziale a quello del reato omissivo (ovvero, come si dirà, del concorso omissivo nel reato commissivo) è la eventuale esistenza di una posizione di garanzia a carico di BofA; questione che affiora anche nei costanti riferimenti – più volte emersi nel corso della istruttoria – al silenzio di BofA e al fatto che la banca non avrebbe avvertito il mercato di quanto di non vero vi sarebbe stato nei comunicati e nei dati contabili del gruppo Parmalat. Precisamente, talvolta (Capo E, n. 3) si addebita a BofA di non avere corretto le falsità di bilancio che ella asseritamente sapeva essere presenti nel rendiconto consolidato Parfin; talaltra si rimprovera alla banca di non avere esplicitato al mercato fatti specifici, quale quello per cui la quotazione di Parmalat Administracao non sarebbe stata possibile già dal 2002 (Capo E, n. 3). Addirittura, nella intera prima parte del capo E, si attribuisce a BofA il mancato svelamento *motu proprio* di tutta una serie di circostanze specifiche – tra cui le condizioni contrattuali praticate a Parmalat, lo stato dei *covenants*, la esistenza di *cash collateral*.. –, così ponendo a carico della banca un obbligo di *disclosure* per tramite del quale – è la tesi della accusa – il mercato avrebbe aperto gli occhi sulle reali condizioni del gruppo alimentare.
Ora – accantonati per un momento i problemi già visti, relativi alla configurazione in termini negativi del reato di aggiotaggio –, tutto ciò presuppone che BofA avesse un obbligo giuridico di agire autonomamente per quelle condotte ad essa direttamente ed esclusivamente riferibili, ovvero di attivarsi per impedire l'eventuale reato commesso dagli esponenti Parfin. Ebbene, non sembra possibile rinvenire, in alcuna parte dell'ordinamento, la fonte di tale obbligo (e per vero neanche i PM si sono spinti a tanto, piuttosto rinunciando a spiegare a che titolo BofA potesse rispondere di suoi comportamenti omissivi).
Come noto, la materia della informazione societaria è regolata dal capo I, Titolo III del TUF, dedicato alla disciplina degli emittenti. L'articolo 114 TUF, che fonda l'obbligo di divulgazione di informazioni privilegiate ha come soggetti attivi gli emittenti quotati e i

soggetti che li controllano. L'articolo 193 TUF, che sanziona in via amministrativa la violazione degli articoli 113, 114, 114*bis* e 115 TUF, colpisce le società, gli enti o le associazioni tenute agli obblighi informativi di cui alle citate norme (ovvero le persone fisiche che svolgono, presso tali soggetti, funzioni di amministrazione, direzione e controllo). Gli obblighi di informazione posti dal TUF sono altresì specificati dal Regolamento emittenti, pubblicato da CONSOB. Infine, la direttiva 2004/109/CE (*Transparency*) relativa alla armonizzazione degli obblighi di trasparenza societaria riguarda, ancora una volta, gli emittenti (consideranda n. 2: .. *gli emittenti di valori mobiliari dovrebbero garantire agli investitori una trasparenza adeguata tramite un flusso regolare di informazioni*).

Insomma, il contesto normativo vigente pone una relazione diretta ed esclusiva tra l'obbligo di informazione al mercato di determinate circostanze rilevanti e il fatto di emettere titoli quotati: è chi emette e quindi propone in vendita un titolo che deve informare, e pare anche piuttosto logico che sia così.

Per contro, coloro che hanno la possibilità di accedere ad informazioni privilegiate dell'emittente per ragioni professionali (ad esempio una banca che presta servizi di credito o di investimento all'emittente) sono iscritti in un apposito registro (art. 115*bis* TUF e 152*bis* ss. reg. emittenti) e sono avvisati dell'obbligo di non divulgare tali informazioni (art. 152*quinquies* reg. emittenti). Cioè la preoccupazione del legislatore – in questo caso – è proprio quella di evitare che, soggetti che abbiano accesso particolare ad informazioni sensibili, le possano divulgare al mercato al di fuori delle regole istituzionali o le possano addirittura utilizzare a proprio beneficio diretto.

Non solo, ma nell'ambito della disciplina privatistica che regola il rapporto tra la banca e il suo cliente, sussiste un evidente obbligo di riservatezza che deriva dal comune canone di correttezza e buona fede nella esecuzione contrattuale, ai sensi dell'articolo 1375 c.c. .

Infine, la banca è detentrice di dati riservati riferibili al cliente, i quali rientrano nell'ambito di tutela della *privacy* così come chiarito dal Garante con decisione del 23 maggio 2001. Scrive il Garante: *Nei rapporti delle banche con la clientela viene infatti in considerazione il c.d. segreto bancario, inteso come obbligo di mantenere il riserbo sulle operazioni, sui conti e sulle posizioni concernenti gli utenti dei servizi bancari (v., in particolare, Corte Cost. 3-18 febbraio 1992, n. 51). Tale obbligo, comunemente configurato come connaturato al rapporto banca-cliente in applicazione dei principi di correttezza e buona fede nell'esecuzione del contratto (artt. 1175, 1375 e 1337 del codice civile), è anche espressamente richiamato o presupposto da diverse disposizioni normative in materia fiscale e tributaria o in materia di riciclaggio, in relazione ai poteri di accertamento che permettono a determinati soggetti pubblici di acquisire notizie ed informazioni presso istituti di credito (v., ad es., l'art. 10, comma 2, n. 12) della l. 9 ottobre 1971, n. 825; l'art. 4 l. 9 agosto 1993, n. 328 di ratifica della convenzione di Strasburgo sul riciclaggio dell'8 novembre 1990; le norme sull'anagrafe dei rapporti di conto e di deposito, di cui all'art.*

20, comma 4, l. n. 413/1991 e al d.m. 4 agosto 2000, n. 269 del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica; Corte cost. 3-6 luglio 2000, n. 260 e Cass. Civ. Sez. I, 7 agosto 1990, n. 7953, in materia di ordine di esibizione rivolto dal giudice civile ad un istituto di credito; v. anche la deliberaz. Consob n. 11522/1998 di attuazione del d.lg. n. 58/1998, che impone al personale delle banche e degli altri intermediari precisi obblighi di riservatezza sulle informazioni di carattere confidenziale acquisite dagli investitori o di cui si disponga in ragione della propria funzione).
I doveri di confidenzialità connessi al c.d. segreto bancario trovano anche riscontro negli usi e nelle consuetudini bancarie, nonché negli impegni che gli istituti di credito assumono nei confronti della clientela allorché dichiarano di rispettare le regole di comportamento indicate dalla relativa associazione di categoria, anche per ciò che attiene alla riservatezza nella raccolta e nel trattamento delle informazioni sui clienti".
In questo contesto piuttosto chiaro, la parte civile CCIA – unica che ha proposto una tesi giuridica ben delineata, se pure non condivisibile – ha voluto rinvenire un autonomo obbligo di informazione esterna, a carico dell'istituto di credito, nell'articolo 21 TUF (articolo che, dal 2006, sostituisce il Titolo VI, Capo I del Testo Unico Bancario per i servizi di investimento, i servizi accessori, il collocamento di prodotti finanziari e le operazioni componenti di prodotti finanziari). Detto articolo 21, n. 1 recita che: "*Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per la integrità dei mercati.. b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati…*". Questa norma è inserita nel titolo II del TUF che riguarda i servizi di investimento e regola i rapporti tra il prestatore del servizio (SIM, SGR, Banca…) e il cliente che accede al servizio medesimo. Essa pone a carico del primo tipici obblighi informativi precontrattuali (acquisire informazioni dal cliente per conoscerne il profilo di rischio in applicazione della *know your customer rule*, proporre investimenti coerenti con tale profilo, comunicare eventuali situazioni di conflitto di interessi..), obblighi di forma contrattuale e obblighi di diligenza *in executivis* (svolgere una gestione sana e prudente, adottare le misure organizzative in grado di assicurare il soddisfacimento del cliente..) a tutela del contraente debole. Detti obblighi sono ulteriormente specificati e dettagliati nel Regolamento Intermediari CONSOB (Libro III, Prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori), il quale esplicita anche la definizione di "cliente" destinatario di tale normativa di tutela, come "*persona fisica o giuridica alla quale vengono prestati servizi di investimento*".
Stiamo, quindi, parlando di una complessa regolamentazione che, per *sedes materiae* e tenore letterale, ha quale ambito oggettivo il rapporto contrattuale tra intermediario e singolo cliente e non ha assolutamente nulla a che vedere con gli obblighi di informazione verso il mercato (e cioè verso la comunità indistinta degli investitori).

Questa impostazione trova autorevole conferma nella recente statuizione adottata dalla Cassazione a Sezioni Unite, n. 26724, del 19 dicembre 2007. La decisione veniva pronunciata al fine di troncare un crescente orientamento interpretativo di merito che, dalla violazione dell'articolo 21 TUF (al tempo della controversia specificamente decisa, art. 6 della legge n. 1 del 1991 di disciplina della attività di intermediazione mobiliare), faceva derivare la nullità del contratto stipulato tra intermediario e cliente. Ora, al di là della questione strettamente civilistica – che qui non interessa – le Sezioni Unite partono dal presupposto che la normativa in questione è diretta a regolare il contratto quadro di intermediazione finanziaria, fissando obblighi e diritti per l'intermediario e per il cliente. In particolare, quanto agli obblighi informativi, essi sono detti specificazione della clausola generale, consistente nel dovere di comportarsi secondo correttezza e diligenza nella cura degli interessi della controparte contrattuale (*dal "contratto quadro", cui può darsi il nome di contratto d'intermediazione finanziaria e che per alcuni aspetti può essere accostato alla figura del mandato, derivano dunque obblighi e diritti reciproci dell'intermediario e del cliente. Le successive operazioni che l'intermediario compie per conto del cliente, benché possano a loro volta consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto d'intermediazione. Gli obblighi di comportamento cui alludono le citate disposizioni della L. n. 1 del 1991, art. 6 - non diversamente, del resto, da quelli previsti dall'art. 21 del più recente D.Lgs. n. 58 del 1998 - , tutti in qualche modo finalizzati al rispetto della clausola generale consistente nel dovere per l'intermediario di comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità nella cura dell'interesse del cliente, si collocano in parte nella fase che precede la stipulazione del contratto d'intermediazione finanziaria ed in altra parte nella fase esecutiva di esso… Ma doveri d'informazione sussistono anche dopo la stipulazione del contratto d'intermediazione, e sono finalizzati alla sua corretta esecuzione: tale è il dovere di porre sempre il cliente in condizione di valutare appieno la natura, i rischi e le implicazioni delle singole operazioni d'investimento o di disinvestimento, nonché di ogni altro fatto necessario a disporre con consapevolezza dette operazioni (art. cit., lett. e), e tale è il dovere di comunicare per iscritto l'esistenza di eventuali situazioni di conflitto d'interesse, come condizione per poter eseguire ugualmente l'operazione se autorizzata (lett. g).*). Ci troviamo, dunque, in area del tutto diversa da quella relativa alla informativa al mercato da parte degli emittenti. Né, un collegamento tra i due ambiti può essere costruito – come fa la parte civile CCIA – sulla base del riferimento "*alla integrità dei mercati*", contenuto nella prima parte della attuale lettera *a)* dell'articolo 21 TUF. Tale specificazione, che la Suprema Corte ritiene non innovativa, ma ricognitiva di quanto poteva già trarsi dalla legislazione precedente, connota sì di valenza pubblicistica la intera disciplina, ma nel senso di rendere norme di regolamentazione del contratto – normalmente nella disponibilità delle parti – imperative e non derogabili. Cioè, le regole che disciplinano il contratto di intermediazione sono poste non solo nell'interesse del singolo cliente, ma anche

nell'interesse generale alla integrità dei mercati, e quindi non possono essere oggetto di negoziazione tra le parti (*si deve certamente convenire - ed anche l'impugnata sentenza d'altronde ne conviene - sul fatto che le norme dettate dalla citata L. n. 1 del 1991, art. 6 - al pari di quelle che le hanno poi sostituite - hanno carattere imperativo: nel senso che esse, essendo dettate non solo nell'interesse del singolo contraente di volta in volta implicato ma anche nell'interesse generale all'integrità dei mercati finanziari - come è ora reso esplicito dalla formulazione del D.Lgs n. 58 del 1998, art. 21, lett. a, ma poteva ben ricavarsi in via d'interpretazione sistematica già nel vigore della legislazione precedente -, si impongono inderogabilmente alla volontà delle parti contraenti*). Conseguentemente la loro violazione comporta sempre responsabilità precontrattuale o vera e propria responsabilità per inadempimento, in relazione alla fase in cui si colloca il comportamento scorretto.

Per quanto riguarda BofA, la banca non intermedia nulla sul mercato italiano e non ha alcun obbligo conseguente di informazione nei confronti di alcun "cliente". L'idea che BofA, dopo avere asseritamente appreso determinate notizie riguardanti le condizioni economiche e patrimoniali di Parmalat – magari chiudendo una operazione in Brasile o in Sudafrica –, avesse l'obbligo di comunicarle formalmente alla comunità degli investitori sul mercato milanese è assurda e del tutto sfornita di qualsiasi base normativa. Parimenti infondata è la idea che BofA avesse il dovere di rendere pubblico il corrispettivo delle transazioni concluse con Parmalat. Anzi, BofA, in quanto parte contraente e prestatore di servizi professionali in favore di Parmalat, aveva un naturale (e contrattuale) obbligo di riservatezza, la cui violazione l'avrebbe esposta alle fondate rimostranze da parte della azienda[256].

Per chiudere il discorso, vale la pena anche dire qualche parola sulle cosiddette *side letters* in cui BofA conveniva i propri compensi per le operazioni arrangiate in favore di Parmalat. Il tema è significativo, perché – come visto – una delle maggiori critiche rivolte alla banca concerne la mancata comunicazione di convenzioni e clausole contrattuali (pagamento di *fees*, contratti derivati sul rischio politico[257]..) intercorse a regolare i rapporti con il gruppo Parmalat. A pagina 6 del suo elaborato del 11 ottobre 2007, la consulente del PM esplicitava la propria posizione scrivendo che BofA: *nascondeva al mercato e al sistema degli altri finanziatori, addirittura, sin dal 1995, il costo reale dell'indebitamento (interessi*

[256] Del tutto legittima la pretesa di Parmalat, in alcune e-mail risalenti addirittura al 1996 e segnalate con gran clamore dalla consulente del PM, di imporre a BofA di non divulgare le elevate *fees* che la banca aveva ottenuto in una operazione in Brasile, per non "rovinare" il mercato il mercato con i collocatori degli Eurobond.

[257] Che i contratti di assicurazione sul rischio politico siano serviti a Sala per grattare ingenti "creste" attraverso la interposizione del compiacente Giuralarocca e di GKB lo si è capito perfettamente e lo ha detto lo stesso imputato. Ma ciò nulla ha a che fare con l'aggiotaggio. Quindi, su questo tema si può meramente rinviare all'esame del teste Lagro e al controesame della difesa BofA.

passivi e side letters) che il Gruppo Parmalat in realtà pagava sulle operazioni concluse con la stessa Banca. Questa riflessione forte nasceva, principalmente, dalla testimonianza del dr. Lagro, capo del team di PwC, nominato dal commissario Bondi quale proprio consulente incaricato della ricostruzione dei dati Parmalat. Nel corso del suo esame, Lagro aveva stigmatizzato il ricorso a *side letters* da parte di BofA, definite come patto riservato od occulto, le quali costituirebbero, nel mondo della finanza, più "*un caso raro che una prassi"*. Insomma, secondo Lagro, BofA regolava le proprie commissioni in documenti separati che venivano tenuti nascosti al mercato; e questo avrebbe costituito segnale di una forte anomalia, indice dell'intento fraudolento della banca di occultare al mercato dati sensibili.

Ora, già si è detto che BofA non aveva veramente alcun obbligo di divulgare all'esterno le condizioni contrattuali praticate al suo cliente. Ma al di là di questo, il tema delle *side letters* va approfondito, perché assume una valenza più generale circa le modalità con cui il processo è stato condotto da alcuni dei suoi attori.

Sulle *side letters* si sono scontrate due tesi opposte: da un lato quella di Lagro – di cui si è già detto - e dall'altra quella dei consulenti Laghi e Gualtieri, i quali hanno reputato del tutto ordinario il ricorso a *side letters* per disciplinare *a latere* particolari aspetti[258] di una operazione finanziaria. Di fronte a valutazioni su questioni connotati da indubbio tecnicismo, il Tribunale non ha potuto fare altro che considerare la completezza degli argomenti addotti e la credibilità di coloro che se ne sono fatti portatori. E, in questo senso, la credibilità di Lagro è risultata gravemente compromessa.

In primo luogo, come emerge dal controesame condotto dalla difesa BofA in data 28.9.2006, Lagro si è dimenticato di dire che i contratti di finanziamento sottoscritti da Parmalat facevano esplicita menzione della circostanza che parte delle *fees* erano regolate in separato accordo. Quindi la esistenza delle *side letters* è condizione nota a tutti; rilievo che depotenzia notevolmente la tesi per cui le *side letters* sarebbero state il veicolo per celare l'indicibile. Ma quello che ha colpito negativamente il Tribunale è la emergenza del fatto che Lagro – per PwC – ha regolato con *side letters* i compensi convenuti con il commissario Bondi; *side letters* che ovviamente non sono contenute nella lettera di incarico depositata anche agli atti del processo. Non solo, ma come ammesso dallo stesso Lagro, la versione definitiva del *report* predisposto per il commissario straordinario non menzionava più neppure la esistenza delle *side letters*. Cioè, non solo Lagro conviene una retribuzione con Bondi, su basi e criteri tenuti volutamente riservati; ma la esistenza stessa di questi accordi riservati è tenuta occulta. Ebbene, è chiaro che la credibilità di un teste di questo genere, che viene a puntare il dito contro la banca, accusandola di avere adottato prassi "rare" che lui stesso utilizza, risulta irrimediabilmente minata. Non solo, ma è altresì evidente che il tribunale stesso avrebbe avuto interesse a conoscere il contenuto degli

[258] Non di interesse di terzi.

accordi riservati tra Bondi e Lagro, in quanto assolutamente rilevanti per la attendibilità del teste (articolo 194, comma 2° c.p.p.). E' infatti palese che, se i compensi di PwC fossero legati al successo delle iniziative giudiziarie che Bondi ha intrapreso in tutto il mondo[259] – ivi inclusa la presente sede – sulla base del lavoro di verifica del *team* di Lagro, questo non potrebbe non avere una ricaduta sulla valutazione della posizione del teste, il quale tanto più guadagnerebbe quanto più sostenesse tesi funzionali al commissario.

Per concludere, se fosse vero quello che dice il PM a pg. 96 della deposizione del teste Johnson e cioè che le *side letters* contengono notizie *price sensitive* di cui è obbligatoria la divulgazione al mercato – seguendo lo schema omissivo che è stato applicato a BofA – anche Lagro dovrebbe rispondere di aggiotaggio. D'altronde, Lagro ha ampiamente dimostrato anche in altro modo di essere testimone radicalmente inattendibile. Ma di questo si parlerà più avanti.

Quello che importa è che la presenza di *side letters* non può essere ritenuta indice di alcuna condotta anomala o atipica.

19 Capo E), n. 1

Il capo E, n. 1 della imputazione accoglie – se pure in forma parzialmente variata rispetto alla versione iniziale – quella che era la originaria contestazione di aggiotaggio mossa ai rappresentanti di BofA. Invero, la istruttoria dibattimentale ha chiaramente mostrato come essa fosse anche la unica seria ipotesi di aggiotaggio (in questo caso informativo) addebitabile ai (alcuni dei) responsabili della *branch* milanese della banca americana. Mentre le successive contestazioni – intervenute tardivamente e a dibattimento pressoché concluso -, verosimilmente elevate con l'intento di aggirare la intervenuta prescrizione per l'episodio in questione, si sono rivelate solo strumento per un ulteriore ed inutile prolungamento del giudizio.

Dunque, come già accennato, i fatti di cui al n. 1 sono certamente prescritti e questo nonostante la pubblica accusa abbia inspiegabilmente (nel senso che non è stato spiegato su quale base, trattandosi verosimilmente di una mera dimenticanza) chiesto la condanna – nelle conclusioni scritte e depositate – anche per detto episodio. Il PM contesta l'aggiotaggio realizzato con due comunicati stampa, rispettivamente del 18 e 22 dicembre 1999. Quindi, posta a quel momento l'epoca di consumazione del reato, i sette anni e mezzo canonici per la prescrizione dello stesso sono largamente decorsi. Vero è che, in tale calcolo, gli imputati godono dei favorevoli effetti derivanti dalla modifica della disciplina della prescrizione, intervenuta con legge n. 251/2005. Ed infatti, stando alla regola preesistente, il tempo necessario per la prescrizione avrebbe potuto essere addirittura

[259] Ne parla lo stesso Lagro su domanda dell'avvocato Accinni.

doppio[260]. D'altronde quella vigente è sicuramente normativa più favorevole e con ciò va applicata.
Si può quindi precisare sin da adesso che, in relazione al capo E, n. 1, andrà dichiarata la estinzione del reato per intervenuta prescrizione (decisione che non riguarda, tuttavia, gli imputati che verranno dichiarati estranei alla condotta e cioè Luzi e Moncada).
Peraltro, siamo giunti al termine della istruttoria e la formula assolutoria – sia pure ai sensi dell'articolo 530 comma 2°, c.p.p. – prevale sulla declaratoria di improcedibilità per estinzione del reato (Cass., 5.3.2004, n. 18891). Il che vuole dire che, di fronte alla esplicita richiesta di proscioglimento nel merito svolta dagli imputati, è necessario – preventivamente – dare atto delle ragioni per cui non è possibile pervenire ad una sentenza di assoluzione. In una parola, il tribunale non può essere esonerato dall'affrontare il merito della accusa.

19.1 La imputazione

Ed allora, non si può che iniziare con l'esaminare – con maggiore dettaglio – il tenore della imputazione. Il n. 1 del capo E si concentra su quella che è l'operazione di aumento del capitale di Parmalat Administracao Ltda, che avviene nel 1999, in vista della annunciata ammissione della società al flottante presso la borsa valori brasiliana. Pure in questo caso la scrittura del capo di imputazione non manca di incongruenze e contraddizioni. Il n. 1 si apre con un cappello introduttivo in cui si dice che venivano diffuse, tramite comunicati stampa nonché quegli *information memorandum* già citati nella prima parte della imputazione e che veramente niente hanno a che fare direttamente con il Brasile, false informazioni a partire dal dicembre 1999 e fino al 2003. Ma poi, nella prosecuzione del capo, ai sottoparagrafi seguenti, si indicano due precisi comunicati stampa Parfin: quello del 18 dicembre 1999 e quello del 22 dicembre 1999. A questi comunicati viene attribuita – giustamente – la divulgazione di notizie non veritiere relative alla operazione brasiliana. Peraltro, la falsità dei comunicati – ad eccezione del punto *iv)* – viene affermata per il fraudolento occultamento di quanto i comunicati stessi avrebbero dovuto contenere per realizzare una corretta informazione (e su questo – come visto – non vi è problema, visto che la omissione si inserisce in un contesto comunicativo positivo).
Nulla altro è detto. Dunque è solo con questi due comunicati che ci si deve confrontare. Tra il 1999 e il 2003 non è specificamente contestato niente altro, al di fuori degli episodi – che devono essere valutati autonomi e che così si presentano, anche graficamente, rispetto al

[260] Il condizionale deriva dal dubbio sulla qualificazione che il PM avrebbe potuto attribuire a questo singolo episodio in relazione alla disciplina vigente all'epoca. La contestazione dell'articolo 2628 c.c. – come indicato dalla difesa BofA – o dell'articolo 181 TUF, nelle ipotesi aggravate dal n. 3 avrebbe determinato la prescrizione in quindici anni. La contestazione del 181 TUF non aggravato – che prevedeva pene fino a tre anni – avrebbe comportato la prescrizione sempre in sette anni e mezzo.

n.1 – dei n. 2, 3, 4, 5 e 6. D'altronde non poteva che essere così. Il n. 1 del capo E rimprovera agli imputati di non avere descritto in modo veritiero la sottoscrizione del capitale brasiliano; di avere fornito la apparenza di una operazione avente caratteristiche idonee a variare in positivo l'apprezzamento del titolo Parmalat Finanziaria quotato sul mercato milanese. E questo accade (e si esaurisce) nel momento in cui viene data al mercato la comunicazione di ciò che era stato fatto. Ciò va detto per escludere quella idea che talvolta è stata affacciata – sia dai Pm che, soprattutto, da una delle parti civili – di una sorta di aggiotaggio permanente. Cioè, si è voluto sostenere che, una volta realizzata la operazione brasiliana, non solo il comunicato con cui la stessa veniva annunciata al mercato, ma ogni successiva ed eventuale comunicazione che avesse fatto riferimento all'aumento di capitale avrebbe ripetuto l'aggiotaggio; addirittura, secondo il *dominus* della CCIA, mantenendo in vita anche i comunicati originari, elevati a *causa causarum* . A giudizio del tribunale questa impostazione non è condivisibile. Il reato di aggiotaggio è reato istantaneo e si consuma nel momento in cui viene diffusa la falsa notizia avente le caratteristiche di idoneità richieste. Quindi, non c'è dubbio che il reato commesso con i comunicati del dicembre 1999 si consuma e termina nel momento in cui gli stessi vengono messi a conoscenza del pubblico. E' in quel momento – e solo in quel momento – che assumono rilievo gli occultamenti fraudolenti, in quanto accompagnati alla descrizione positiva della operazione. Da quel frangente, il mercato è definitivamente (dis)informato rispetto alle caratteristiche della operazione brasiliana e l'impatto sul prezzo del titolo, che si realizza a seguito della informazione non veritiera, è definitivamente assorbito. Il fatto che l'avvenuto aumento di capitale – si ribadisce, con le false modalità rappresentate – fosse un dato ormai acquisito alla storia finanziaria e societaria del gruppo non è che rende idoneo a trasformare in aggiotaggio ogni ulteriore riferimento a quella vicenda. Questo per la assorbente ragione che la reiterazione di una notizia già ampiamente nota al mercato appare del tutto inidonea a determinare qualsiasi tipo di variazione del titolo quotato[261]. Ma su questo ci si intratterrà ancor più diffusamente affrontando i nn. 3 e 4 della imputazione.
Per sgomberare il campo da qualsiasi equivoco, un'altra idea che va subito respinta – idea dichiaratamente sottesa alla prima versione del capo E, del quale in fondo la attuale stesura è una esplicitazione – è quella di un macro-aggiotaggio composito, costituito da tutte le condotte descritte ai n. 1 – 6: stante la già evidenziata struttura del reato di aggiotaggio, ogni comunicazione, ogni notizia, ogni divulgazione significativa integra – potenzialmente – una distinta ipotesi di reato, rispetto alla quale è doveroso verificare la sussistenza dell'ulteriore requisito della idoneità concreta alla variazione del prezzo in quello specifico momento. La asserita circostanza per cui una serie di comunicazioni successive siano tutte unificate da una comune intenzione iniziale – nel nostro caso rappresentata dalla volontà di nascondimento rispetto ad alcune caratteristiche della operazione del Brasile –, ovvero il

[261] Il che non smentisce quanto detto con riferimento al capo A, ove la notizia nuova consta proprio della reiterazione di un dato già divulgato, di cui si mette in dubbio la attendibilità o veridicità.

rilievo per cui una certa falsa rappresentazione sia resa necessaria dagli sviluppi economici di quella originaria operazione, sono tutte evenienze tipicamente rilevanti ai fini della applicazione della disciplina dell'articolo 81, cpv. c.p., ovvero della contestazione di aggravanti quali quella di cui all'articolo 61, n. 2 c.p. . Ma non sono certo elementi in grado di mutare la natura del reato di aggiotaggio, rendendolo un reato che inizia nel 1999 e finisce quattro anni dopo.

Altra anomalia (anch'essa già segnalata dal giudice per le indagini preliminari con il provvedimento di reiezione di giudizio immediato), infine, è la contestazione – in corsivo e in coda alla imputazione – del lucro in nero che Sala e Moncada avrebbero tratto dalla predetta operazione (n.b. non già dalla comunicazione al mercato, ma dalla operazione come tale, a prescindere dal suo impatto sulla formazione del prezzo). E' ormai acclarato che, in relazione alla operazione brasiliana, Sala e Moncada, simulando l'intervento della banca svizzera GKB, hanno personalmente incassato parte delle commissioni pagate da Parmalat, per svariati milioni di dollari. I due hanno sempre spiegato che ritenevano di avere fatto molto di più di quello che sarebbe loro spettato in relazione alle rispettive funzioni ricoperte in banca; quindi ritenevano giusto mettersi in tasca un extra reddito personale. D'altronde, per Sala la cosa era diventata un'abitudine che gli aveva consentito di incassare elevatissimi guadagni, alle spalle della banca, non solo in molte altre operazioni con Parmalat, ma anche in quelle con ulteriori e diversi clienti[262].

Ebbene, che i due dipendenti BofA abbiano monetizzato "fuori busta" gli offici prestati a Parmalat, con modalità occulte sia al datore di lavoro che alla stessa Parmalat[263], è cosa affatto diversa dal reato di aggiotaggio e che non contribuisce in alcun modo a definire i contorni obiettivi del delitto contestato. Quello che surrettiziamente si rimprovera a Sala e Moncada è quello che i Pm hanno definito – in sede di replica – l'arrivo della "croce rossa", ovvero il fatto che – anche ottenendo in cambio un guadagno personale – i funzionari di BofA si fossero adoperati per procurare al gruppo Parmalat delle risorse finanziarie fresche da riversare sul Brasile. E ciò pur sapendo – sempre nella ipotesi accusatoria – che l'attività industriale non produceva utili, che l'area brasiliana era indebitata e sarebbe esplosa di lì a poco se non sorretta da ulteriori iniezioni di denaro. Ora – a prescindere dalla fondatezza o meno della prospettazione dei Pm[264], invero assai semplicistica e di "effetto" – il fatto è che

---

[262] Sala ha sempre e da subito riconosciuto tale aspetto, dettagliando tutte le operazioni in cui aveva fittiziamente interposto GKB e soggiungendo di avere operato con modalità analoghe anche in una diversa operazione chiusa con Siemens Italia (interrogatorio del 24.2.2004).

[263] Almeno così sostiene Tonna.

[264] L'espressione appare eccessiva e fuorviante rispetto ad una operazione che viene pianificata nel corso di tre anni, da due diverse banche e che, nella versione finale, era subordinata al gradimento di investitori americani terzi. Se BofA avesse voluto offrire la "croce rossa" a Parmalat, avrebbe finanziato lei direttamente la operazione; cosa che invece preferisce espressamente non fare. Ma questo rientra in una valutazione più ampia: Sala non è solo, non è lui che decide se dare o no soldi a Parfin; mentre l'idea di una grande cospirazione che coinvolge decine di funzionari BofA in giro

si sta parlando di un reato diverso: forse del concorso in operazioni che hanno cagionato il dissesto, forse di altri reati fallimentari, per i quali correttamente sta procedendo la A.G. di Parma; ma sicuramente non di aggiotaggio. Certo, il guadagno in nero – se preso nella sua individualità – potrebbe essere suggestivo di un generico coinvolgimento di Sala e Moncada in affari poco chiari, e di suggestioni questa istruttoria dibattimentale ne ha offerte veramente tante; ma non è con le suggestioni o con il vibrato richiamo alla finanza etica che si ricostruiscono i reati nelle aule di tribunale.

19.2 L'aggiotaggio di cui all'articolo 2628 c.c. e il reato fallimentare

La difesa di BofA quale responsabile civile, oltre ad argomentare nel merito, ha avanzato una serie di questioni di carattere processuale. Ritiene il tribunale che le medesime siano assorbite dal contenuto della decisione, ovvero non rilevanti ai fini del capo E n.1. Tuttavia, di una di esse opportuno occuparsi.

E' stato detto che il delitto di aggiotaggio relativo al n. 1 del capo E – delitto nel quale concorre il Tanzi che è amministratore della Parfin e che ha come obiettivo la alterazione del prezzo del titolo della medesima società – avrebbe dovuto essere qualificato sotto quello che, all'epoca, era l'articolo 2628 c.c. . Dopodiché, poiché tale norma – fino alla modifica introdotta dal d.lgs n. 61/2002 (e quindi al momento della commissione dei fatti) – era richiamata dall'articolo 223 l.f., quale ipotesi di bancarotta societaria, si dice che detto episodio non potrebbe essere giudicato come aggiotaggio, essendo assorbito nella più grave qualificazione fallimentare.

La conclusione non è condivisibile. La scomparsa del reato di aggiotaggio tra quelli che determinano bancarotta societaria se posti in essere in occasione (oggi con nesso causale) di una vicenda fallimentare, ha evidentemente determinato un'*abrogatio criminis* in favore del reo. In altre parole – a prescindere dal fatto che la vicenda in questione rientrasse o meno nell'ambito dell'articolo 2628 c.c. piuttosto che in quello dell'articolo 181 TUF vigente all'epoca – l'aggiotaggio societario non può più integrare il più grave reato fallimentare dopo l'aprile 2002, anche se commesso anteriormente a questa data. Dunque, si ritorna alla sola ed unica qualificazione di aggiotaggio, successivamente riversata nell'articolo 2637 c.c. e poi 185 TUF.

19.3 Il comunicato del 18 dicembre 1999 e quello del 22 dicembre 1999

Veniamo, finalmente, alla condotta che interessa. Il 18 dicembre 1999 Parmalat Finanziaria rilascia al mercato un comunicato stampa del seguente tenore:

Nuovi azionisti per Parmalat Brasile

---

per il mondo è francamente azzardata e irrealistica. Allo stesso modo, la quotazione – per come è valutata dagli stessi analisti finanziari – appare una prospettiva reale e concreta.

Parmalat Administracao Ltda., holding delle attività industriali brasiliane del gruppo Parmalat, aumenta il capitale e apre la società a un gruppo di investitori nord-americani coordinati da Bank of America. L'operazione, che si è perfezionata ieri, porterà nelle casse di Parmalat Administracao 150 milioni di dollari statunitensi. L'operazione potrebbe essere elevata di ulteriori 150 milioni di dollari entro la fine del corrente mese. Qualora andasse in porto anche questa seconda tranche, i nuovi azionisti avrebbero una partecipazione di poco superiore al 18% del capitale.

La Parmalat Administracao è stata dunque valutata una cifra attorno a un miliardo e trecentocinquanta milioni di dollari. La società brasiliana, leader nel settore lattiero-caseario e nella produzione dei succhi di frutta, ha un fatturato di oltre un miliardo e cinquecento milioni di real.

Obiettivi della operazione sono, da un lato, l'ulteriore rafforzamento in Brasile, uno dei mercati principali del Gruppo Parmalat insieme a quelli di Italia, Canada, Stati uniti, Australia e Sud Africa, e dall'altro di realizzare entro quattro anni la quotazione della società brasiliana.

I nuovi azionisti di Parmalat Administracao, qualora entro il termine del quarto anno non venisse attuata la programmata quotazione, avranno la possibilità di rivendere al Gruppo Parmalat le azioni sottoscritte con l'aumento di capitale. In questo caso il costo per Parmalat sarebbe pari al valore di sottoscrizione versato dagli investitori nord-americani maggiorato di uno spread in linea con le ultime operazioni finanziarie realizzate dal Gruppo sul mercato internazionale.

Pochi giorni dopo si chiude la anticipata seconda *tranche* e Parfin né dà comunicazione nel seguente modo:

Elevata al 18% la partecipazione dei nuovi azionisti di Parmalat Brasile

Parmalat Administracao, holding delle attività industriali del Gruppo Parmalat in Brasile, ha completato la sottoscrizione della seconda tranche dell'aumento di capitale annunciato nei giorni scorsi. Anche questa tranche è stata coordinata da Bank of America.
Complessivamente l'aumento di capitale ha portato nuovi mezzi propri a Parmalat Administracao per 300 milioni di dollari statunitensi.
Con il completamento dell'operazione i nuovi azionisti avranno una partecipazione di poco superiore al 18% del capitale della società brasiliana.

I Pm ritengono questi comunicati falsi per le seguenti ragioni:

- quanto al primo comunicato, esso occultava che i nuovi asseriti azionisti di Parmalat Administracao fossero in realtà due veicoli anonimi di Cayman, che gli investitori nordamericani avevano sottoscritto un *private placements* obbligazionario e, conseguentemente, erano "creditori" del gruppo Parmalat e che il gruppo era quindi esposto per 300 mln di US$, oltre gli interessi che BofA anticipava; inoltre il comunicato attribuiva alla società brasiliana, senza esperire alcuna *due diligence*, una "*valutazione attorno a un miliardo e trecentocinquanta milioni di USD*" ;
- quanto al secondo comunicato, esso ancora occultava che i nuovi azionisti erano due società anonime di Cayman e che la seconda *tranche* di 150 mln di US$ era costituita da un finanziamento di BofA,

Come detto, stiamo parlando di reati prescritti; ciò nondimeno la ipotesi accusatoria è sostanzialmente fondata nei termini che di seguito saranno esposti.
Per comprendere le ragioni di tale affermazione è necessario partire dal principio e spiegare in che cosa consista la cosiddetta operazione Food & Dairy Holding di cui tanto si è parlato nel corso della istruttoria e delle discussioni finali.
Siamo nel 1997-1998, quando Parmalat decide di muoversi per operare una iniezione di capitale all'interno del settore brasiliano. Negli anni 90-97 l'area brasiliana di Parmalat cresce in modo repentino: nel volgere di quei pochi anni si contano ben trenta acquisizioni che portano il fatturato complessivo da 380 mln di real nel 1994 a 950 mln nel 1997. Tuttavia la crescita esterna – come insegna la stessa intera vicenda Parmalat – comporta l'impegno di ingenti risorse finanziarie che non sempre possono essere ripagate, almeno in tempi brevi, dai risultati economici. Il comparto brasiliano di Parmalat – nonostante la forte espansione – incontra significative difficoltà che lo costringono ad una esposizione debitoria marcata e caratterizzata da *covenants* particolarmente vincolanti (il *covenant* è una clausola apposta a contratti di finanziamento a medio-lungo termine - concordata esplicitamente in fase di definizione contrattuale - e che riconosce al soggetto finanziatore il diritto di rinegoziare o revocare il credito al verificarsi degli eventi previsti nella clausola stessa; eventi normalmente legati all'equilibrio finanziario della società e/o alla sua redditività); dunque l'area brasiliana necessità di raccogliere denaro attraverso una operazione non di debito, ma sul capitale. Vista, nondimeno, la indisponibilità del socio di maggioranza a provvedere lui stesso ad un aumento di capitale brasiliano, la unica prospettiva che si affaccia è quella di rivolgersi al mercato[265]. E questo deve essere fatto, ponendosi nella prospettiva di una futura quotazione di Parmalat Brasile (precisamente, la società era già quotata in borsa, ma non ammessa alle trattative per mancanza di flottante).
Una prima possibile soluzione per il problema brasiliano viene approntata dalla banca di affari Schroder nel 1997. Come si legge nel documento di provenienza Schroder

[265] E d'altronde la medesima strategia era stata messa in campo da Tanzi con la quotazione, nei primi anni novanta, del gruppo in Italia

(denominato *Project Bianco – Term Sheet*), mostrato dai consulenti di BofA nel corso del loro esame, il progetto della filiale luganese della banca di affari inglese prevedeva la collocazione, tramite *Special Purpose Vehicle off-shore*, di due *tranche* da 150 milioni di dollari ciascuna (pari al 26% del capitale), con una *put option* che consentiva agli investitori (rappresentati, come si comprende dal *call memorandum* sotto citato, da un ristrettissimo *pool* di banche) di retrocedere una quota delle azioni pari all'11% – entro un termine stabilito –, nel caso in cui il valore di mercato della società al momento della quotazione fosse stato al di sotto di 1.300 milioni di USD. Spiccano, in questo documento, tre dati di rilievo: la operazione viene condotta attraverso uno SPV, che deve fornire le risorse per la sottoscrizione; l'ammontare della operazione in dollari è sostanzialmente pari a quella che poi verrà realizzato da BofA; gli investitori (tra cui, principalmente, la stessa Schroder) hanno un reale interesse all'incremento di valore della azione, tanto che i denari raccolti si dice che verranno impiegati per massimizzare il valore per gli azionisti al momento della quotazione (cfr. § *Use of proceeds*). Questa operazione, descritta in termini analoghi anche nel *call memorandum* del 16 settembre 1997, non andrà in porto per la insoddisfazione del *management* di Parmalat rispetto alle condizioni imposte da Schroder. In particolare Parmalat lamenta il fatto che la quota di azioni di cui Schroder avrebbe garantito la sottoscrizione era pari solo alla metà di quanto richiesto. Non solo, ma Sala spiega che Schroder voleva una *capital gain* minimo garantito che Parmalat non intendeva accordare[266]. Cosicché, saltato il ruolo di Schroder, scende in campo BofA.

E' del 13 gennaio 1998 la e-mail con cui Sala presenta a Rota Baldini – suo superiore – la possibilità di entrare nell'affare brasiliano, consentendo alla banca americana di battere la concorrenza di altri istituti di credito[267]. Seguono, tra agosto e settembre 1998, una serie di notissime e-mail tra funzionari BofA, tra cui lo stesso Sala, sempre Rota Baldini, Paul Dorfman, Omar Bouhadiba e Luis Moncada, in cui BofA mette progressivamente a punto quello che sarà il suo ruolo nella operazione, non senza una serie di consistenti perplessità iniziali. Da queste e-mail emerge chiaramente come la operazione definitiva, la quale – come si vedrà – prevede prevalentemente il finanziamento tramite USPP (*United States Private Placement*), è totalmente differente da quella di cui si discute inizialmente. La originaria impostazione prevedeva un impegno diretto di BofA come *underwriter* (per ben 500 ml. di $ nella prima opzione e per 250 ml. di $ nella seconda) analogamente a quanto proposto da Schroder e a quanto era stato fatto con Citibank per la acquisizione di Parmalat Canada nel luglio del 1997. In altri termini, BofA avrebbe dovuto sottoscrivere nella

[266] Così Sala nell'interrogatorio del 2.3.2004. Peraltro, la circostanza conferma il fatto che, normalmente, l'equity investor pretende il capital gain. Dice addirittura Sala che, in condizioni normali, i private equity investor vogliono un rendimento di almeno il 25% annuo.

[267] Il verbale di interrogatorio di Sala del 2.3.2004, ricostruisce in dettaglio le varie fasi della trattativa con BOFA e le modalità con cui si perviene alla definitiva strutturazione della operazione. A tale verbale si fa, dunque, integrale rinvio

pressoché totalità l'aumento di capitale – finanziando un SPV –, accompagnando Parmalat Brasile alla quotazione, nell'ambito di una operazione di dimensioni ben maggiori di quella della stessa Schroder. Non solo, ma il contesto macroeconomico brasiliano e l'andamento del mercato locale al momento della chiusura della operazione nel dicembre del 1999 sono decisamente in crescita rispetto alla fase in cui si inseriscono i commenti di Bouhadiba e Dorfman (cfr. andamento indici MSCI Emerging Markets e Latin America e dell'indice Bovespa della borsa di San Paolo).

A questo proposito ha ragione la difesa di BofA a sottolineare come la contrarietà espressa da Bouhadiba nella e-mail diretta a Moncada e recante data 30 luglio 1998 – la quale non può essere letta avulsa dal contesto in divenire in cui essa si colloca, come invece fa la consulente del PM a pg. 66 della memoria di replica – si riferisce a qualche cosa di molto diverso da quello che veramente verrà realizzato. Parimenti, la tanto sbandierata – dal PM e dalla parte civile Parfin – espressione "*purely Brazilian play*" contenuta nella stessa e-mail, si riferisce non già al fatto che la operazione sarebbe stata una sorta di sceneggiata brasiliana (la traduzione proposta da PwC è palesemente tendenziosa: d'altronde il teste Lagro ha dimostrato un atteggiamento decettivo e fuorviante nel corso della sua intera deposizione), ma alla circostanza che la originaria struttura della operazione prevedeva una esposizione diretta di BofA, il cui rientro sarebbe dipeso in misura preponderante dall'andamento del mercato brasiliano e di Parmalat Brasile; rischio che Bouhadiba riteneva di non condividere e che, infatti, non verrà assunto a quell'epoca.

Esattamente identica è la opinione di Paul Dorfman (e-mail 9 agosto 1998). La questione è che, in caso di mancata IPO (*Initial Public Offering*), il rimborso della banca sarebbe dipeso dal *cash flow* Parmalat, il quale comunque per il 40% dipendeva dal Brasile, ovvero dalla vendita degli *assets* brasiliani i quali, proprio in caso di mancata quotazione, avrebbero verosimilmente visto notevolmente ridurre il loro valore. In buona sostanza, la discussione riguarda il fatto che il rischio per BofA – rischio peraltro che tutti riconoscono ben remunerato – fosse prevalentemente un rischio "brasiliano" piuttosto che un rischio "italiano" (scrive Dorfman: *In queste condizioni capisco che Parmalat non accetterà un collocamento al meglio* (n.d.r., guarda caso lo stesso problema che si era posto con Schroder). *Sembrano volere che noi prendiamo il rischio di un evento brasiliano fino alla vendita. I nostri ritorni allora non sono per le nostre capacità di collocamento, ma per alleggerire loro dal rischio che qualcosa vada male in Brasile*).

Piuttosto, quello che Dorfman spiega di importante – e che rimane vero anche quando la operazione verrà chiusa con modalità diverse – è la principale ragione, peraltro già evidenziata, per cui si sceglie di non operare con un prestito diretto alla capogruppo o alla società brasiliana con garanzia della capogruppo: *Posso capire che sono già considerati molto indebitati nel mercato italiano. Se la ragione per fare quest'operazione in questo modo è rendere meno evidente l'elevato indebitamento della società ai creditori o agli investitori, questa è difficilmente una motivazione allettante per noi*" (*If the reason to do*

the deal this way is to make the high leverage of the company less apparent to creditors or investors..). Sia chiaro, il fatto di strutturare una operazione con modalità tali da consentire determinate ricadute patrimoniali e di bilancio, ovvero di garantire il formale rispetto di determinati *ratios* finanziari, non integra di per se stesso alcuna condotta illecita (quantomeno, certamente non secondo la qualificazione qui proposta). Fin quando il debitore trovi una controparte disposta a soddisfare le sue richieste ben gliene venga; eventualmente si potrà porre un problema di tutela delle concorrenti ragioni degli altri creditori e finanziatori, ma questo problema si risolve nel contesto dei rapporti bilaterali di natura privatistica che regolano dette vicende. Tutto ciò, ovviamente, a patto che la rappresentazione esterna della operazione sia fedele al vero. Mentre, come nel caso di specie, la questione assume connotazioni di rilievo penale quando al pubblico viene descritta una realtà non rispondente al reale e tale da ingenerare nella massa indistinta del mercato un falso convincimento su aspetti rilevanti di una operazione indiscutibilmente *price sensitive*.

Prima di passare alla descrizione della operazione FHL & DHL – e cioè di quella che verrà effettivamente messa in atto – due ulteriori profili devono essere puntualizzati.

Nel settembre/dicembre 1999, nell'ambito di una ristrutturazione societaria complessiva dell'area Brasile, Parmalat Partecipacoes – *holding* brasiliana controllante la operativa Parmalat Administracao – passava a Carital una quota significativa di debiti ed una parte di crediti, con parti correlate, che la consulente del PM ritiene verosimilmente non esigibili. A sua volta, Carital veniva portata fuori dall'area di consolidamento Parmalat e ceduta ad una società della famiglia Tanzi, denominata Carital Food Distributors NV[268]. In questo modo, scrive la consulente del Pm "*si arrivava a disporre di un comparto brasiliano finanziariamente in equilibrio*". In altre parole, quello che si realizza – secondo un modo di operare piuttosto comune nei gruppi di società e che negli ultimi anni si è visto messo in atto anche da note partecipate pubbliche con il beneplacito del Governo – è uno *spin-off* societario, attraverso il quale si alleggerisce la situazione finanziaria del Brasile, rendendola maggiormente appetibile al mercato[269]. Questa ristrutturazione va, peraltro, inserita in un contesto – quello sudamericano – in cui il numero di società facenti capo a Parmalat era enorme e aggiustamenti nella geografia societaria avvenivano annualmente (cfr. i prospetti presentati dai consulenti BofA sulla composizione dell'area America Latina negli anni 1998-2001).

Ora, il tema Carital non è centrale rispetto alla imputazione di cui si discute, ma esso rientra tra quello innumerevoli "suggestioni" proposte dalla accusa nel corso della istruttoria; per tale ragione è opportuno spendere qualche parola. La tesi della pubblica accusa è che lo

[268] I passaggi sono molto più complessi di come qui affrettatamente rappresentati e possono essere seguiti nella deposizione del consulente Laghi alla udienza del 17.9.2007 (pg. 130ss.).

[269] Tonna dice che la ristrutturazione fu determinata anche dalla necessità di portare fuori alcune pendenze di natura fiscale, il cui rischio non sarebbe stato accettato da eventuali investitori.

spin-off fu voluto da Sala proprio per rendere possibile la operazione FHL & DHL, mentre Sala si è difeso, sostenendo di avere trovato i bilanci già "ripuliti". Francamente dirimere tale controversia è superfluo e non rilevante. Lo scorporo di Carital non solo non ha nulla a che fare con l'aggiotaggio, ma non arreca alcun pregiudizio agli azionisti Parmalat Brasile e, in ultima analisi, a quelli Parfin. Anzi è esattamente vero il contrario ! Come dice la consulente Chiaruttini, si otteneva finalmente l'equilibrio finanziario del comparto brasiliano. Chi veramente poteva essere danneggiato dallo scorporo sono i creditori passati in Carital – le cui poste vengono trasferite alla Carital Foods – e, eventualmente e se esistenti, i creditori pregressi di quest'ultima, i quali si trovano la società debitrice appesantita da oneri finanziari per fatti estranei alla gestione ordinaria di impresa. Dunque, non stupirebbe se la vicenda venisse rimproverata – magari anche a Sala, una volta dimostratone il coinvolgimento – in un (del tutto) ipotetico procedimento per reati fallimentari commessi in relazione alla società Carital Foods NV. Mentre stupisce che il tema venga avanzato a proposito degli aggiotaggi.

Ma la vicenda Carital denota ancora una ulteriore incongruenza nella impostazione dei PM. Leggendo tra le righe della prima parte della imputazione – ove si definisce Carital come esempio di "aggiustamento contabile" volto ad evitare la evidenziazione del superamento di alcuni *covenants* – sembra quasi che la operazione venga considerata una manovra occulta, ignota al mercato. Questo è, infatti, l'unico senso in cui detta vicenda può essere inserita nel contesto di un reato che concerne la diffusione di false informazioni al pubblico e che è costruito in termini di informazione "non data". Ebbene, è chiaro che non è così che stanno le cose. Carital è una operazione pubblica, che coinvolge tutti i creditori dei quali è necessario acquisire il consenso e che risulta nei bilanci delle società coinvolte. Quindi tutti – e con tale espressione si intende veramente tutti coloro che potevano avere interesse – hanno conoscenza della "ripulitura" dei bilanci che Parmalat aveva effettuato in Brasile, compresi i prestatori che avrebbero potuto invocare *covenants* pattuiti con le società brasiliane. Al fondo, in estrema sintesi, vi è il fatto che Carital è una operazione effettiva e reale, non un aggiustamento contabile.

La seconda questione riguarda la perizia D & T, sulla cui base – secondo la accusa – si sarebbe giunti alla determinazione del valore della Parmalat Administracao in 1.35 miliardi di $ (in realtà il valore di 1.35 mld di $ è, al più, il valore mediano della forchetta espressa dalla perizia D & T). Tale aspetto viene addebitato negativamente agli imputati in quanto si dice – da parte della accusa – che il valore era non corretto e che il comunicato del 18 dicembre avrebbe attribuito alla società detto irrealistico importo. Sia chiaro: il tema non è "la perizia è falsa", ma la "perizia si fonda su dati previsionali di crescita, non confortati dalla performance reale dell'area negli anni antecedenti". Questo è ciò che viene rimproverato dalla consulente del PM.

Ebbene, i numeri della perizia non sono lontani da quelli che vengono fuori da altre fonti concorrenti. La valutazione implicita operata da Schroder nel 1997 era pari a 1.15 miliardi

di $ (così nel *call memorandum*) e Schroder contava di quotare la società ad almeno 1.3 mld di $ (soglia sotto la quale sarebbe scattata la put); questa valutazione, peraltro, era anteriore alla acquisizione del 51% di Batavia sa. e al 100% di Etti, ultimi due acquisti nel processo di accrescimento esterno dell'area brasiliana.

Ora, che Parmalat avesse interesse ad una valutazione quanto più alta possibile dell'area brasiliana è ovvio; Sala spiega che Tonna pretendeva una valorizzazione di 1,6 miliardi di $. In questo modo, la società alimentare avrebbe ottenuto il denaro di cui necessitava, cedendo un minor numero di azioni e quindi – potenzialmente, in caso di quotazione – una partecipazione più ridotta. Per contro, deve anche essere evidente che BofA ha un interesse esattamente contrario (così come emerge nella e-mail di Bouhadiba, il quale si preoccupa della attendibilità dei dati previsionali, fondati su ipotesi Parmalat relative ad attività di recente acquisizione). Questa constatazione è particolarmente chiara se si pone la mente alla ipotesi di lavoro in cui BofA avrebbe dovuto svolgere il ruolo di *equity investor*, assumendo il rischio della mancata quotazione ai valori predeterminati; ma essa si fa palese anche in relazione alla struttura finale della operazione, nella quale BofA trattiene per sé il *capital gain*, che avrebbe potuto massimizzare proprio tenendo bassa la valutazione iniziale. Dunque, su questo aspetto si negozia tra le parti.

Peraltro, a differenza di quanto sostenuto dalla parte civile Parfin, il fatturato 1998, disponibile al momento della operazione Food & Dairy, risultava a consuntivo superiore alla previsione: Parmalat Brasile andava addirittura meglio di quanto previsto nel *business plan*, esattamente in linea con le altre grandi società alimentari dell'area. In tal senso va stigmatizzata come errata e fuorviante la rappresentazione dei dati fornita da PwC, che compara l'EBITDA del Brasile sempre in US$, senza pareggiare i cambi e senza considerare che tra il 1998 e il 1999 il real si era svalutato sul dollaro del 40%[270]. Per contro, i dati macroeconomici e di borsa sembravano favorire – sul finire del 1999 – una collocazione della società in borsa ai valori almeno ante-svalutazione[271]. A tal uopo, si osservino i grafici n. 8, 9, 10, 11 della consulenza Gualtieri – Laghi, dai quali si ricava come il valore dell'indice Bovespa espresso in dollari era, al dicembre 1999,

[270] E' chiaro che se si deve valutare l'andamento di una società estera, o lo si fa in valuta locale, o lo si fa a cambi pareggiati.

[271] A contrario, il CT della accusa e il PM citano i dati di PIL del Brasile, inferiori a quelli previsionali. Ora, va rilevato che, mentre il CT fornisce come certo il dato di +0,3 per l'anno 1999, il PM spiega che questa certezza non c'è (trasc. 17.9.2007: dr Greco – *e a me risulta, in base a una ricerca su internet, però questa è da prendere con le pinze, che il risultato effettivo del PIL brasiliano sia stato dello 0.1% nel 1998 e dello 0.3% nel 1999*); tanto che di fronte al dato diverso fornito dal consulente Laghi, che ha parlato del + 1% per il 1999, il PM nulla ha contestato se non che forse avevano "*fonti diverse*" (sic). Quindi è difficile costruire una contestazione su elementi che non vengono quantomeno dimostrati come indiscutibilmente provati. In ogni modo, il dato di PIL è solo una delle componenti che entra nella valutazione macroeconomica. Delle altre componenti, ampiamente argomentate dai consulenti del PM, il consulente della accusa non ha detto nulla.

sostanzialmente analogo a quello dell'epoca della valutazione D & T; mentre il valore (sempre in US $) delle società del settore *consumer*, ed in particolare delle due principali *competitor* di Parmalat, era addirittura notevolmente incrementato, grazie ad un balzo di borsa che aveva ampiamente riassorbito la svalutazione del real. Sia chiaro: non che il rapporto real/dollaro non dovesse preoccupare anche Parmalat. L'aumento di capitale era stato finanziato in dollari e la ammissione, per la prima volta, al flottante di azioni per un valore di 300 mln $ comportava il rischio di una collocazione sul mercato di una quota eccessiva del capitale. Tanto che saranno proprio i corsi dei mercato negli anni avvenire a rendere definitivamente non praticabile la quotazione con quei numeri.
Ma non è questo l'aspetto rilevante, non è il profilo di asserita non attendibilità della perizia – tra l'altro mai citata da alcun comunicato e mai indicata in alcun documento contrattuale – ad essere significativo ai fini della contestazione. Premesso che l'entità della operazione, dell'ammontare di 300 mln $ rispondeva alle necessità di Parmalat (ed era pari a quello oggetto di trattativa con Schroder, che nulla aveva a che fare con la perizia D & T), il valore complessivo che il comunicato attribuisce alla società Parmalat Administracao altro non deriva che dal calcolo della percentuale del pacchetto azionario rappresentato dai 300 mln di $ ed il prezzo – appunto 300 mln. – pagato per esso. Si tratta cioè di un dato oggettivo che si fonda su elementi altrettanto oggettivi e cioè il fatto che qualcuno aveva sborsato 300 mln. di $ per sostenere un aumento di capitale nella misura indicata. Ed allora, se il valore attribuito al pacchetto era eccessivo, questo sarebbe stato un problema per l'eventuale *equity investor* – se realmente esistente – che avrebbe potuto dolersene con l'emittente; se c'era qualcuno che aveva un primario interesse a fare una *due diligence* indipendente e magari meno ottimistica del *business plan* di Parmalat, questi altro non era che l'ipotetico investitore e non certo la stessa Parmalat o la banca che arrangiava il collocamento. Ma ciò non accade per la semplice ragione che non c'è alcun effettivo investitore di rischio. Qui l'unico "scommettitore" è Parmalat, che scommette sulla propria capacità di collocare le azioni a un certo prezzo e in un certo orizzonte temporale.
Mentre, rispetto al valore del comunicato, Parfin non fa altro che riportare dati numerici incontrovertibili: Parmalat Administracao sta vendendo (a due SPV) azioni di nuova emissione per il 18% e poco più del capitale, da questa operazione incasserà circa 300 mln. $.; il che vuole dire che la società è stata valutata circa un miliardo e trecentocinquanta milioni di dollari. Giusto o sbagliato che fosse il valore, quello era stato pagato e quello viene comunicato al mercato. Ed è così che il mercato lo percepisce. Se si legge il commento alla operazione, pubblicato da MSDW (Morgan Stanley Dean Witter) in data 21 dicembre 1999, si apprende che è il contenuto stesso della transazione a determinare, per implicito, una valutazione di Parmalat Brasile di 1,35 miliardi di $ ("*The transaction values Parmalat's Brazilian business at $1,35 bn…*"). Allora la questione poteva essere differente. Come si arriva a quel prezzo e perché gli investitori accettano di pagarlo ? Forse perché non sono veri investitori di capitale ? Forse perché si tratta di sottoscrittori di *notes* che,

ritenendo di essere sufficientemente garantiti, prestano quello che gli viene chiesto ? Ma di ciò si parlerà più avanti. Quello che è sicuro è che la perizia D & T non è un tema che centra il profilo della falsa rappresentazione espressa con i comunicati.

19.4 La operazione Food & Dairy Holding

Chiuse le premesse, vediamo dunque come si organizza la operazione denominata, per brevità, Food & Dairy Holding. La stessa è stata ricostruita con ineccepibile dettaglio dai consulenti del responsabile civile BofA. Dunque, per gli aspetti descrittivi, si può fare direttamente riferimento a tale fonte.

La operazione si compone di due *tranche* dell'importo di 150 mln di $ ciascuna, pari al 9,09% del capitale di Parmalat Administracao per ognuna di esse.

Cercando di schematizzare una operazione sicuramente complessa e non agevole da spiegare nel linguaggio di una motivazione di sentenza, questi sono i passaggi fondamentali:

- si costituiscono due veicoli caymanensi (c.d. *special purpose vehicle* - SPV), denominati *Food Holding Limited* e *Dairy Holding Limited* e amministrati da BofA, presso i quali si accentra la titolarità formale delle azioni di Parmalat Administracao di nuova emissione, i diritti accessori il cui esercizio è riservato agli azionisti e i diritti di *put* connessi alle *notes* emesse dagli stessi veicoli. Quindi i nuovi azionisti di Parmalat Administracao sono i due veicoli e sono questi che vengono iscritti a libro soci (cfr. documentazione dello studio Machado, Meyer, Sendacz e Opice). I due veicoli, a loro volta, costituiscono in *trust* le azioni e conferiscono al *Trustee* il potere di esercizio della put nell'interesse dei *noteholders*[272];
- le azioni vengono, a loro volta, costituite in pegno, a garanzia dei crediti dei *noteholders*;
- alle azioni vengono, appunto, affiancate delle *put option*, che attribuiscono ai veicoli il diritto di rivendere le azioni stesse a Parmalat Capital Finance Limited (PCFL), ad un prezzo prefissato, al verificarsi di una serie di eventi contrattualmente previsti e comunque alla scadenza del quarto anno dall'investimento. Il contratto che regola la *put* tra i veicoli e PCFL è denominato Put Agreement e la clausola n. 2.1 indica i *put option event*, ovvero gli eventi in presenza dei quali scatta l'obbligo di riacquisto immediato per PCFL (con garanzia anche di Parmalat s.p.a.). Nelle intenzioni programmatiche di Parmalat, le risorse per il rimborso sarebbero dovute derivare dalla IPO della società brasiliana, senza oneri aggiuntivi per il gruppo;
- il prezzo di rivendita (*purchase price*, clausola 2.2.1 del Put Agreement) viene stabilito in un ammontare pari al prezzo di sottoscrizione delle azioni, maggiorato di un ammontare calcolato su base di rendimento annuo;

[272] Sala spiega che il trust fu voluto dagli investitori, i quali non gradivano che i flussi di cassa venissero amministrati dagli SPV

- i veicoli, onde acquisire la provvista per l'acquisto delle azioni Parmalat Administracao, emettono delle *notes* che vengono offerte[273] ad una serie di investitori istituzionali americani e che replicano, dal punto di vista finanziario, il flusso di cassa corrispondente alla azione + put. Il contratto che regola i diritti dei *noteholders* è denominato Note Purchase Agreement e la clausola 5.14 – che obbliga il veicolo ad impiegare il ricavato dalla vendita delle *notes* per l'acquisto delle azioni brasiliane – crea il vincolo di scopo tra i due strumenti finanziari;
- quindi le *notes* retribuiscono il capitale investito con un tasso di interesse pari alla rivalutazione annua prevista per il prezzo della azione Parmalat Administracao al momento dell'esercizio della *put*;
- in relazione alle richieste degli investitori, il pagamento degli interessi viene previsto alla scadenza dei quattro anni, esattamente come per la *put* (*notes* classe A2 che sono tipo c.d. zero coupon), ovvero periodicamente (*notes* classe A1). Il pagamento periodico viene reso possibile da BofA, che anticipa ai veicoli le somme necessarie per la corresponsione di tali interessi con un contratto di *swap*[274].

In data 17 dicembre 1999 viene collocata la prima *tranche* di *notes* emesse da FHL per un importo di 150 mln di $. I titoli vengono sottoscritti da Pacific Life & Annuity Company (A1, 5mln), Pacific Life Insurance Company (A1, 25mln), Allstate Life Insurance Company (A1, 25 mln), The Lincoln National Life Insurance Company (A1, 9 mln), The Lincoln National Reassurance Company (A1, 1mln), New York Life Insurance and Annuity Corporation (A1, 10 mln), Monumental Life Insurance Company (A1, 10 mln) e Principal Life Insurance (A2, 20 mln). Come si vede, si tratta di tutte compagnie di assicurazione – tipici soggetti operativi nel mercato degli USPP e non certo in quello di *equity* – alle quali l'investimento viene proposto con un *information memorandum* che illustra le caratteristiche dell'investimento e che lascia all'investitore esperto la valutazione sulla convenienza dello stesso.

Oltre a queste società, pure BofA contribuisce con una sottoscrizione a fermo di 15 mln di $ di *notes* (A1); apporto che serve per chiudere felicemente la prima parte della operazione (i 30 mln. mancanti dalla somma matematica degli importi sopra indicati derivano dal fatto che la stessa PCFL sottoscrive *notes* per detto importo[275]).

Le somme raccolte in questo modo da FHL vengono effettivamente impiegate per acquistare azioni Parmalat Administracao: 113.392.499 azioni, accompagnate da un pari numero di opzioni *put*, sono attribuite alla società veicolo che le concentra, consentendo la

---

[273] Il collocamento viene curato dal team USPP di BAS

[274] Che Sala definisce estremamente profittevole per la banca

[275] Sala, nell'interrogatorio già citato, collega la partecipazione di PCFL al fatto che un investitore voleva prestare denaro a Parmalat, ma non a quattro anni. Di conseguenza, l'investitore prestò i fondi a PCFL a dodici anni, con la intesa che, per i primi quattro anni, PCFL avrebbe investito in FHL. E' chiaro che, per questo investitore, la prospettiva di equity non è neppure ipotizzabile.

gestione unificata al *Trustee* Norwest Minnesota NA (banca indipendente alla quale viene affidata la cura degli interessi degli investitori).
La seconda parte della operazione si chiude pochi giorni dopo, con modalità analoghe. Il secondo veicolo DHL emette *notes* per 150 mln. di $ che, investiti nel capitale di Parmalat Administracao, permettevano la emissione di altre 113.392.499 azioni. Unica differenza è che, in base all'impegno di *underwriting* assunto dalla banca, BofA acquista a fermo l'intero importo delle *notes*, per poi sindacarlo successivamente con altri investitori[276]. La sindacazione ha effettivamente luogo nel giugno del 2001, presso i seguenti investitori istituzionali: GE Life & Annuity (A1, 20 mln), First Colony Life Inusrance (A1, 10 mln.), Transamerica Occidental Life Insurances (A1, 20 mln), Trans-America Life (A1, 10 mln), Prudential Insurance Co. (A1, 22.5 mln), Hartford Life Insurance (A1, 5 mln) e Jefferson Pilot Life Insurance (A1 mln). Mentre 42,5 mln di *notes* classe A1 rimangono alla stessa BofA.
In definitiva, BofA ora crede nel buon esito della operazione, tanto da assumere a fermo un impegno da 165 mln di $ complessivi, che solo per circa i due terzi verrà successivamente ricollocato.
Se queste sono le coordinate della operazione, si tratta ora di capire se la stessa sia stata correttamente rappresentata nei comunicati Parfin.
Ora, vanno subito messe in chiaro un paio di questioni teoriche, che hanno lungamente impegnato nel corso della istruttoria. Il Tribunale non dubita per nulla del fatto che le *notes* rappresentassero lo strumento finanziario per cartolarizzare il portafoglio azioni + put: la illustrazione dei flussi di cassa operata dal consulente Gualtieri è ineccepibile (né è stata contestata dal PM o dal suo consulente). Parimenti, il collegio non intende entrare nella disquisizione relativa alla natura astratta delle operazioni di *equity puttable*. Anche sotto questo profilo, le delucidazioni fornite dal consulente Gualtieri – alle quali si deve fare un rinvio integrale – sono più che soddisfacenti ed estremamente chiare. Che si tratti di operazioni ibride, le quali presentano sia componenti di *equity* che di debito in misura variabile, è questione che è stata illustrata ed approfondita in modo esauriente.
Quello che il collegio deve stabilire è se, in relazione alla operazione concreta così come realizzata, la rappresentazione al mercato sia stata fedele o decettiva, il che è cosa non perfettamente coincidente con la attribuzione alla operazione di una determinata qualificazione tecnica. E questa valutazione deve essere fatta, naturalmente, con la lente della imputazione mossa dai PM.
Orbene, non tutti gli addebiti di falsità mossi dalla accusa, anche sub specie di omissione rilevante, paiono cogliere nel segno. Della questione della valutazione peritale già si è visto e dunque non vi è necessità di insistere.

---

[276] E' ancora Sala a spiegare che, dopo il successo della collocazione della prima tranche, il senior management approvò rapidamente la operazione, autorizzano la sottoscrizione, da parte della banca, della seconda tranche.

Parimenti, non fondata è la contestazione relativa alla omessa indicazione del fatto che la emissione delle *notes* avrebbe reso gli investitori creditori di Parmalat per 300 mln di $, con pari esposizione del gruppo. E' palese, dalla mera seria (ed integrale) lettura degli atti relativi alla operazione, che Parmalat non ha alcun debito diretto ed immediato nei confronti degli investitori e che non è Parmalat ha emettere le *notes* che avrebbero generato tale debito; le *notes* vengono emesse da FHL e DHL e sono i due veicoli che debbono ripagarle. E' chiaro che le *orphan entities* non hanno capitale proprio; nondimeno, se la operazione avesse avuto la sua fisiologica evoluzione, gli SPV avrebbero dovuto rinvenire le risorse per il ripagamento del debito dal collocamento delle azioni al momento della IPO. Parmalat sarebbe intervenuta solo nel caso in cui, non verificandosi la quotazione, essa fosse stata tenuta a ricomperare le azioni grazie all'esercizio della *put*. Nella fattispecie concreta, il credito degli investitori americani verso Parmalat è sorto solo a seguito del *default*.

Quello che Parmalat avrebbe da subito dovuto indicare era l'eventuale impegno al riacquisto; e così effettivamente accade, se nel primo comunicato si legge: *I nuovi azionisti di Parmalat Administracao, qualora entro il termine del quarto anno non venisse attuata la programmata quotazione, avranno la possibilità di rivendere al Gruppo Parmalat le azioni sottoscritte con l'aumento di capitale. In questo caso il costo per Parmalat sarebbe pari al valore di sottoscrizione versato dagli investitori nord-americani maggiorato di uno spread in linea con le ultime operazioni finanziarie realizzate dal Gruppo sul mercato internazionale.* E questo è tanto vero che la stessa pubblica accusa, nel prosieguo della imputazione, rimprovera a Parmalat proprio di non avere iscritto un fondo rischi pari all'importo dell'esborso che – tenuto conto della quotazione divenuta definitivamente impossibile negli anni successivi – Parmalat sarebbe stata tenuta a sopportare. Ora, delle due l'una: o si rimprovera che Parmalat ha occultato sin dall'inizio un debito di 300 mln di $, o si rimprovera che Parmalat, in epoca successiva alla operazione, non ha tempestivamente comunicato che il debito era ormai certo. E delle due è corretta la seconda impostazione anche se, come si dirà, la accusa – in questo caso – è infondata nel merito.

Non miglior sorte spetta alla contestazione per cui si sarebbe occultato che la seconda *tranche* era costituita da un finanziamento di BofA. L'accusa non sembra correttamente declinata. BofA, che opera come *arranger* della operazione, non finanzia Parmalat, ma partecipa all'*equity puttable*[277] secondo l'impegno di *underwriting* assunto con la casa madre italiana. Esattamente come accadeva nel progetto predisposto da Schroder, la banca partecipa all'investimento, affiancandosi agli altri investitori. Come si evince dalla e-mail inviata da Moncada a Thomson in data 11 agosto 1999, era assolutamente inverosimile che, entro la fine dell'anno, BofA sarebbe riuscita a chiudere un'altra *tranche*. Per contro, così come era accaduto con Schroder, il cliente accettava l'operazione solo se si garantiva un

[277] E paradossalmente, vi partecipa più di tutti gli altri investitori, visto che è l'unico ad avere diritto al *capital gain*.

risultato minimo. E quindi la soluzione che viene seguita è quella indicata da Sala nella e-mail a Doherty dell'11 agosto 1998 (la e-mail è antecedente alla precedente e si riferisce alla ipotesi di lavoro in cui BofA avrebbe dovuto sottoscrivere 250 mln. Tuttavia, il modo di operare della banca è lo stesso). Cioè BofA sottoscrive l'aumento di capitale – acquistando a fermo e poi ricollocando sul mercato le *notes* –, trattenendo per sè il diritto sul *capital gain* (aspetto che di qui a poco sarà ulteriormente chiarito). Se così non fosse, se BofA avesse concesso un finanziamento a Parmalat, non avrebbe neppure senso il carteggio tra BofA e la Federal Reserve proprio relativo alla esposizione e al ruolo della banca in relazione al profilo di *equity* della operazione e al ruolo degli SPV. Ed infine, lo stesso CAM (*Credit Approval Memorandum*) di BofA che approvava la operazione – documento al quale ha fatto ampio riferimento il PM nel controesame del consulente Gualtieri – parlava chiaramente di impegno di sottoscrizione delle *notes* non sottoscritte dagli investitori, da parte della banca.

In realtà, vi è una aspetto di falsità rilevante nella omessa citazione di BofA come sottoscrittore della seconda *tranche*, ma non certo sotto il profilo dell'occultato finanziamento.

Infine, si dice che il comunicato avrebbe celato la presenza dei due SPV. Invero, se si assume tale asserzione nella sua nuda consistenza, anch'essa non ha grande pregio. L'uso degli SPV non stupisce e non è un fatto eccezionale. Anche Schroder prevedeva il ricorso ad un veicolo speciale e numerose tra le più significative operazioni sul capitale realizzate dalla maggiori società italiane, negli ultimi, anni, sono avvenute ricorrendo ad uno SPV. Ad esempio – giusto per fare riferimento ad un caso specificamente menzionato nel corso della istruttoria –, la acquisizione del pacchetto di controllo Telecom da Pirelli, da parte del consorzio facente riferimento, tra gli altri, a Telefonica e a diversi istituti di credito italiani, è avvenuta attraverso il veicolo Telco. Ciò nondimeno, la stampa nazionale riferiva dell'ingresso di Telefonica nel capitale Telecom e non certo della sconosciuta Telco. Dunque, la ironia manifestata anche in sede di discussione dalla parte civile Parfin sul fatto che le azioni brasiliane erano sottoscritte da due "orfanelli" è mal riposta. Se dietro i due orfanelli vi fossero stati investitori seriamente interessati al capitale di Parmalat Administracao, veramente nulla vi sarebbe stato da ridire e veramente nessuna importanza avrebbe avuto il mancato riferimento all'espediente tecnico utilizzato per condurre la operazione. Il problema, allora, non è nel ricorso o meno all'SPV, ma nella effettiva esistenza di investitori di capitale esterni alla società alimentare brasiliana. E qui, dunque, veniamo al punto reale della questione, a quello che è correttamente intuito dalla procura, quando censura il positivo riferimento ad un "gruppo di investitori nord-americani" ai quali – stando a tutti e due i comunicati – sarebbe stato aperto il capitale della società.

E allora partiamo nuovamente dal principio. Il succo dei due comunicati è che il 18% della azioni di Parmalat Administracao viene venduto ad un gruppo di investitori/azionisti nord americani, ai quali viene aperto il capitale della società. Insomma, applicando regole

ermeneutiche di senso comune, questo significa che ci sono un gruppo di soggetti investitori che credono nelle possibilità di sviluppo di Parmalat Brasile, che danno fiducia al gruppo, che confidano di fare un buon affare e di trarre ottimi guadagni dall'affidare il proprio denaro alla gestione Parmalat (perché è chiaro che interesse di un investitore non è solo salvare il capitale investito, ma massimizzare il guadagno rispetto ad altre forme di investimento possibile). Non solo, ma ci sono un gruppo di investitori che hanno valutato un certo prezzo come congruo per quelle azioni.
Certo, c'è una *put* la cui esistenza è chiaramente indicata nel comunicato ed è altrettanto chiaramente compresa dal mercato. Quindi non è sicuramente la mera natura ibrida della operazione ad essere occultata. Ma un conto è consentire una *way out* ad un investitore che decide di credere in un progetto industriale, assumendo le dovute prudenze e altro è congegnare un meccanismo di rimborso in favore di soggetti che non sono per niente interessati al capitale della società e che si limitano a fornire le risorse finanziarie per un aumento di capitale che, visto dal loro lato, è veramente solo una operazione di debito. Sia chiaro: non è che non ci sia un aumento di capitale effettivo. Parmalat Administracao realmente emette nuove azioni e realmente allarga il capitale sociale. In questo senso la operazione non può non dirsi anche di *equity*. Nondimeno, di investitori di capitale nord americani nel senso sostanziale del termine – nel senso, cioè, descritto sopra – non ve ne è neppure uno; qui ci sono una serie di investitori che forniscono il capitale necessario per sottoscrivere nuove azioni – alle quali non hanno alcun reale interesse se non come strumento di garanzia di un finanziamento sottostante –, in cambio di un rendimento fisso e predeterminato totalmente senza rischio (ovviamente al di fuori di quello, che nessuno credeva possibile, del totale *default* di Parmalat). Questa operazione mette Parmalat nella condizione o di autofinanziare l'aumento di capitale a quattro anni, rimborsando la *put* in caso di mancata quotazione, o di raccogliere effettivamente denaro sul mercato attraverso una IPO, ricercando a quel momento effettivi investitori di capitale.
Questo lo si afferma sulla base non di una impressione, ma di una serie di dati obiettivi, tratti dalla contrattualistica – invero estremamente complessa – che disciplinava alcuni aspetti della intera operazione. Prima di enucleare tale dati, un'altra avvertenza va fatta. La ricostruzione del contenuto delle clausole negoziali che il tribunale fa propria è quella illustrata dal consulente Gualtieri e dalla difesa Sala, in persona dell'avvocato Iannaccone. Questo per spazzare via da subito ogni possibile contestazione sulla corretta comprensione del linguaggio tecnico – anche in lingua inglese – utilizzato nei contratti. Dove le conclusioni divergono, rispetto al contributo delle difese, è sul punto della correlazione tra quel contenuto contrattuale e il tenore dei comunicati. D'altronde questa è la materia tipica riservata al Tribunale, il quale non può certo delegare l'accertamento della sussistenza del reato:
- un primo aspetto fondamentale riguarda la attribuzione del *capital gain* ottenuto dalla eventuale collocazione delle azione Parmalat Administracao. Come già osservato, ai

detentori delle *notes* competeva un rendimento fisso e predeterminato, pari alla rivalutazione annua prevista per il prezzo della azione. Per la prima *tranche* emessa da FHL, la rivalutazione annua corrispondeva ad un tasso di rendimento del 9,411%; tasso che veniva replicato – salvi gli aggiustamenti indicati dai consulenti Gualtieri e Laghi – con la corresponsione di una cedola semestrale pari all'8,43% annuo (notes classe A1), ovvero con pagamento di interessi alla scadenza nella misura di 9.234% (notes classe A2). Per la *tranche* DHL, al momento della emissione, la rivalutazione era fissata al Libor + 3% + 2,5% + 2% + 1.5%. (le condizioni contrattuali relative, alle quali hanno fatto ampio ed esaustivo riferimento i consulenti Gualtieri e Laghi, sono contenute nei Note Purchase Agreement stipulati dai due veicoli). Quindi, tanto per capire, alla scadenza dell'investimento, gli investitori si sarebbero trovati nelle tasche il rimborso dell'importo facciale delle *notes* acquistate, più il rendimento contrattualmente previsto. Ma abbiamo anche visto che il denaro raccolto con le *notes* doveva servire affinché i due SPV acquistassero le azioni Parmalat Administracao. Cioè le *notes* non sono fini a se stesse ma, proprio perché la operazione aveva una componente di *equity*, sono collegate all'acquisto della azione brasiliana; acquisto che viene effettuato dagli SPV – i quali replicano il flusso di cassa in senso inverso con le *notes* che incorporano il rendimento fisso – al fine di accentrare la posizione degli investitori. Bene, in tutto questo discorso, manca un aspetto. Che sarebbe successo se, vendendo anticipatamente le azioni sul mercato ovvero al momento dell'esercizio della *put*, attraverso la rivalutazione del prezzo della azione in base all'aumento di valore della società (si veda l'articolo 2.2.3 del Put Agreement), si fosse generata una plusvalenza ? Questa plusvalenza – come ha spiegato il consulente Gualtieri – era incorporata in una ulteriore classe di *notes* denominate B, che BofA aveva riservato a sé e, in minima parte, alla stessa Parmalat. Cioè il *capital gain* eccedente la quota di rivalutazione fissa ripagata tramite l'interesse dovuto, non sarebbe mai andata a beneficio dei cosiddetti investitori americani. Quindi ha certamente ragione l'avvocato Iannaccone quando dice che i veicoli potevano sicuramente realizzare l'aumento di valore della azione e che il fatto che tale incremento non giovasse ai *noteholders* – ma fosse contrattualmente destinato ad altri soggetti – non determinava un mutamento nella struttura generale della operazione. Parimenti, è del tutto legittimo che BofA decida di guadagnare sulla operazione, scommettendo anche sull'incremento di valore della azione e accettando, come forma di retribuzione, una partecipazione al *capital gain*; d'altronde già la prima versione della operazione proposta da Sala contemplava questo meccanismo. Anzi, se vogliamo, tale dato, unitamente al consistente importo di oltre 50mln di $ che BofA investe definitivamente e direttamente nella operazione, sono indici forti del fatto che la banca – almeno al principio – era sicura che la quotazione ci sarebbe stata e anche a condizioni particolarmente buone.

Il problema è che difficilmente possono definirsi investitori nel capitale soggetti, quali i *noteholders*, che non avevano alcun interesse all'incremento di valore del titolo;

- i *noteholders* non ricevono dividendi e non hanno rappresentanti nel consiglio di Parmalat Administracao. In particolare, ha sostenuto Gualtieri che i dividendi spettavano a BofA come compensazione per le somme che la stessa aveva anticipato per gli interessi. Infatti, BofA conclude con i veicoli uno *swap agreement* in base al quale si impegna a versare agli stessi i denari necessari per pagare gli interessi semestrali. Non pare che vi sia una correlazione causale – se non nella logica del più ampio rapporto contrattuale tra le parti BofA/Parmalat – tra il dividendo che spetta all'investitore come azionista e la anticipazione che BofA accorda – sostanzialmente a Parmalat, sebbene formalmente agli SPV – per garantire la remunerazione periodica pretesa dai prestatori dei fondi;
- i *noteholders* non possono scegliere di tenersi le azioni brasiliane al momento della quotazione. Questo aspetto, riconosciuto dallo stesso Gualtieri in sede di controesame, è contrattualmente evidenziato dalla clausola 12.7 del Note purchase agreement, per la quale "*ogniqualvolta una qualunque somma capitale di una qualunque nota di classe A si rende pagabile in quanto pervenuta a scadenza o in base alle sezioni 8.2 o 15.1, la Società* (cioè i veicoli detentori delle azioni) *è tenuta* (*shall* nel testo inglese) *ad esercitare i diritti relativi al put agreement.*.". Anche qui, ha ragione l'avvocato Iannaccone a dire che l'esercizio della *put*, a spese di PCFL (e con garanzia Parmalat s.p.a.) rimane comunque una eventualità. E certo vero che i veicoli avrebbero potuto vendere a terzi – indipendentemente dalla quotazione – il pacchetto azionario e rimborsare gli investitori. Ma anche in questo caso questi ultimi non sarebbero mai divenuti parte effettiva dalla compagine sociale di Parmalat Administracao, ottenendo semplicemente la anticipata restituzione del capitale. Insomma, le compagnie di assicurazione che sottoscrivono le *notes* non sono interessate al business di Parmalat in Brasile, non intendono affatto partecipare – anche in via minoritaria – alla attività di impresa; addirittura, esse non possono farlo neppure volendo. Come si vede, è situazione ben strana per soggetti ai quali si sarebbe dovuto aprire il capitale della società;
- clausola che introduce un argomento concettuale strettamente correlato a quello sopra indicato è la già citata 8.2, la quale regola i rimborsi facoltativi anticipati che i veicoli possono fare della notes di classe A. Tali rimborsi sono previsti, in particolare, nei casi in cui i veicoli abbiano disposto delle azioni ai sensi della successiva clausola 10.3 Detta ultima clausola consentiva ai veicoli (si ricordi che i veicoli sono affidati alla gestione di BofA dal Management Agreement) di vendere, a discrezione propria e in qualsiasi modo, una o più azioni brasiliane, a condizione che il *Trustee* avesse accertato che il prezzo di vendita della azione non era inferiore a quanto spettante ai *noteholders* e l'ammontare incassato fosse stato effettivamente destinato a rimborso totale o parziale delle *notes* di classe A ai sensi della clausola 8.2.

In poche parole, i veicoli possono disfarsi in qualsiasi momento dell'investimento azionario, alla sola condizione di garantire agli investitori la somma rivalutata a loro spettante. Tale circostanza depone per un sostanziale disinteresse degli investitori nel

sottostante relativo alla azione negoziata. E qui il parallelo – se pure assai prudente – che l'avvocato Iannaccone opera con gli OGR è veramente azzardato. Chi investe in un OGR, chi realizza un investimento, affidandone la gestione ad un soggetto terzo è colui che – tipicamente – persegue l'unico obiettivo di massimizzare le plusvalenze, mettendosi nelle mani di un gestore professionale. Questo investitore – perché tale può sicuramente definirsi – , non ha interesse a partecipare alla gestione delle imprese alle quali partecipa. Invece, nel nostro caso, viene presentata una operazione al mercato in cui nuovi azionisti entrano per ben il 18,8% in Parmalat Brasile, per un investimento che, quantomeno, dovrebbe avere una durata di quattro anni e che riguarda azioni non quotate e dunque non agevolmente negoziabili. Che azionisti di questo genere poi deleghino interamente a due veicoli amministrati da BofA la loro partecipazione è semplicemente inverosimile. E lo è ancora di più se si pensa che gli investitori non potevano contare su una operazione meramente speculativa, visto che l'incremento di valore della azione non andava a loro beneficio.

- ulteriori elementi di particolare significato pervengono dalla lettura degli *information memorandum* con i quali sono state collocate le *notes* servite ai due veicoli per finanziarie l'aumento di capitale. Nell'*information memorandum* FHL (ci si riferisce alla bozza depositata dalla difesa Sala), l'investimento viene presentato come mera sottoscrizione di notes, rispetto alle quali le azioni brasiliane+*put* sono qualificate come *credit support*: il denaro verrà impiegato per l'acquisto delle azioni e verrà ripagato, secondo le previsioni, con la collocazione delle azioni sul mercato pubblico. L'azione dunque è il collaterale che garantisce il credito, non è l'oggetto dell'investimento.

Nell'*information memorandum* con cui DHL ha ricollocato le *notes* acquistate a fermo da BofA, la operazione viene descritta come un aumento di capitale, commissionato da Parmalat a BofA e realizzato attraverso due veicoli con le risorse fornite da *notes* collocate privatamente. Al fine di trasferire il credito Parmalat ai *noteholders, the notes were secured by the equity shares and by a put agreement… . The two transactions were structured so as to provide the investors with notes backed by the credit of Parmalat as explained below*: le *notes*, cioè, vengono garantite dalla azione + *put*. Mentre da nessuna parte l'investimento dei sottoscrittori delle *notes* viene descritto come operazione di *equity*. Lo stesso viene detto nell'*information memorandum* del novembre 2000 – parte integrante di quello con cui DHL ricolloca le *notes* – in cui (pg. 38) la operazione brasiliana viene descritta come un aumento di capitale effettuato dai due veicoli, divenuti soci per il 18%, e finanziato dagli stessi veicoli tramite la emissione di *notes*; neanche qui si dice che i *noteholders* sarebbero investitori di capitale. Ed è pure ovvio che sia così: quando si propone la operazione al nuovo investitore, non certo gli si possono raccontare frottole sul suo ruolo o sulla struttura della operazione stessa.

In definitiva, la valutazione congiunta degli elementi sopra rassegnati, convince del fatto che, per gli ormai famosi investitori, la componente di *equity* è inesistente. Il rapporto funzionale *notes/shares+put* è esattamente speculare a quello affermato dal consulente

Gualtieri. Le *notes* non sono lo strumento per replicare in modo individuale l'investimento azionario dei sottoscrittori, accentrato nei veicoli; piuttosto sono le azioni, che servono a fornire agli investitori uno strumento sottostante a garanzia del loro investimento. Ciò non toglie che la operazione, complessa e articolata, fosse anche una operazione con chiare componenti di *equity*; ma queste non riguardavano i *noteholders*. Questi sono solo soggetti che forniscono le risorse finanziarie per l'aumento di capitale di Parmalat Administracao, attraverso una sorta di finanziamento di scopo, garantito in via reale dalle azioni emesse e, in via personale, da PCFL - Parmalat s.p.a. . Per i *noteholders* è del tutto indifferente essere rimborsati tramite la cessione delle azioni sul mercato o per l'intervento di Parmalat. Essi non hanno interesse all'andamento della azione (se non in quanto strumento di rimborso, tanto che esse possono essere cedute dagli SPV, ma solo a un prezzo soddisfacente dei diritti dei *noteholders*), né alla partecipazione in Parmalat Administracao; in relazione al loro investimento, la azione è soltanto uno strumento di garanzia alternativo all'impegno assunto dalla casa madre. E questo spiega perché i *noteholders* non svolgano alcuna *due diligence* sulla società che doveva andare in quotazione[278]; circostanza, altrimenti, veramente incomprensibile per chi si apprestasse ad investire una ingente somma di denaro nel capitale di una società.

Ed allora, tornando ai comunicati di cui si discute, questi sono certamente e nettamente falsi. Non ci sono investitori ai quali viene aperto il capitale e non ci sono nuovi azionisti – *put* o non *put* che sia – interessati a partecipare in Parmalat Brasile. Il secondo comunicato, poi, è ancora più inveritiero del primo. Qui non ci sono proprio investitori di nessuna sorta, giacché la controparte è solo e soltanto BofA, la quale invece si accredita del coordinamento dei nuovi azionisti. *Noteholders* – e non azionisti – se ne vedranno solo oltre un anno dopo, quando BofA ricollocherà le *notes*. E non importa veramente se BofA aveva assunto l'impegno di *underwriting*. Al pubblico viene spacciata la notizia per cui il mercato aveva assorbito, nel volgere di brevissimo tempo, oltre il 18,8% di Parmalat Brasile; un risultato lusinghiero, ma totalmente menzognero. Già nel primo collocamento, era dovuta intervenire BofA per assicurare la sottoscrizione della intera *tranche*.

Così come non importa proprio nulla che anche BofA sia un potenziale "investitore nordamericano": il suo ruolo non è descritto come investitore, ma *arranger* della operazione.

Quello che si sarebbe dovuto comunicare era solo che Parmalat Administracao aveva aumentato il capitale, attraverso due SPV, grazie alle risorse finanziarie raccolte da investitori di debito americani e che Parmalat intendeva ripagare la nuova emissione attraverso il collocamento sul mercato di tali nuove azioni, in un orizzonte temporale di quattro anni. Con ciò si sarebbe detta la verità.

[278] Si veda, in proposito, anche il teste Gregory Johnson a pagina 82

19.5 La "idoneità in concreto" della notizia

Una volta stabilito che i due comunicati sono falsi, bisogna verificare se la notizia divulgata tramite essi era concretamente idonea a determinare una sensibile alterazione del prezzo della azione Parfin sul mercato borsistico italiano.

La risposta è certamente positiva.

Partiamo da un fatto: il giorno di borsa immediatamente successivo al primo comunicato è segnato da un eccezionale rialzo del titolo in questione. Il comunicato viene diffuso sabato 18 dicembre 1999. Il giorno di riapertura delle borse – lunedì 20 dicembre 1999 – il titolo mette a segno un incremento del 17,4%; crescita compensata da un riassestamento del giorno successivo pari a – 7,5%. Nello stesso periodo l'indice MIDEX, di cui faceva parte il titolo Parmalat finanziaria, performa un +2,8% lunedì 20 dicembre e poi – 0,5% il giorno successivo. Quindi, come spiegano in dettaglio Laghi e Gualtieri, l'azione del gruppo parmense realizza un extra-rendimento notevole rispetto al paniere di riferimento. Ora, se pure *post hoc* non implichi sempre *propter hoc*, pare francamente agevole collegare le ottime performance del titolo Parfin alle notizie propalate tramite il comunicato. In particolare, il fatto che nuovi investitori decidano di entrare nel capitale di Parmalat Brasile, investitori esperti e quindi particolarmente attenti al *value for money*, è una circostanza di sicuro rilievo e grandemente positiva per la società. Non solo, ma la valutazione effettuata dagli investitori – dato certamente significativo se in riferimento a veri investitori di capitale, a quegli investitori che ci pensano bene a quali azioni comperare e in quali società entrare – comporta una stima del titolo brasiliano pari a 9 volte l'EBITDA della società; il che induceva gli analisti a ritenere sottostimata la azione Parmalat finanziaria, valutata 6 volte l'EBITDA (si veda la analisi MSDW). E quindi questo porta Bloomberg a battere: *Parmalat Finanziaria s.p.a… surged a record 18 percent to an eight-month high after the sale of a stake in its Brazilian unit drew attention to the low valuation placed on the company*. Parfin guadagna uno straordinario 18 percento, dopo che la vendita di una partecipazione nel compartimento brasiliano ha destato l'attenzione degli investitori sulla sottovalutazione del titolo.

Insomma, francamente la correlazione causale tra il comunicato del 18 dicembre 1999 e l'aumento del prezzo della azione – la quale conserva parte degli effetti positivi anche nel periodo successivo – è indiscutibile. E il secondo comunicato rafforza l'effetto del primo. Sebbene la ricostruzione scientifica delle leggi che regolano l'andamento del mercato di borsa soffra di quelle imprevedibilità e incertezze poste in risalto dai consulenti di BOofA, tale conclusione appare sufficientemente sorretta da un ragionamento inferenziale-induttivo – tipico dell'accertamento penale – che tiene conto di tutte le circostanze del caso concreto.

Una volta affermato ciò, il giudizio di pericolosità in concreto appare cosa fatta. E' certo vero che il giudizio di pericolo è cosa concettualmente diversa dall'accertamento positivo di una serie causale, atteso che inaspettati effetti di alterazione potrebbero derivare anche da notizie prive, secondo valutazione ex ante, di quella attitudine (e viceversa). Tuttavia la

avvenuta effettiva alterazione – che non può dirsi che sensibile, visto che stiamo parlando forse del migliore risultato giornaliero di sempre della azione Parfin –, in uno con il contenuto *ictu oculi price sensitive* della notizia, è indice determinante della intrinseca idoneità dei comunicati ad incidere sull'andamento della azione.

19.6 I concorrenti nel reato

Infine, deve definirsi a chi debba ascriversi il reato in oggetto, visto che anche tale aspetto incide sulla formula da adottare.

Luzi non c'entra veramente niente e non si capisce per quale ragione venga coinvolto in fatti che non lo possono riguardare in alcun modo. Si comprende chiaramente che la scelta della pubblica accusa di chiamare in causa Luzi – inizialmente più volte sentito come testimone – deriva da quei denari in nero, che diversi anni dopo, lo stesso riceverà da Sala, nell'ambito della cosiddetta operazione Cur. Ma se Luzi ha colpe nel 2003, questo non può certo valere ha estendere la sua responsabilità a quello che succede quattro anni prima.

Dunque, nel 1999 Luzi ha poco più di ventisette anni, da pochissimo è stato assunto in BofA con contratto a tempo indeterminato e dal settembre all'ottobre 1999 se ne va a Chicago a fare uno *stage*. Luzi non partecipa direttamente alla operazione FHL & DHL, della quale ha conoscenza solo per sentito dire da Sala e per consultazione documentale di quanto presente in banca. Quindi per Luzi il discorso è chiuso. La sentenza assolutoria, anche con formula per non avere commesso il fatto, prevale su quella di prescrizione.

Discorso analogo – anche se un poco più complesso – vale per Moncada. Moncada, come ha spiegato lo stesso Sala nei suoi interrogatori e come si evince chiaramente dallo scambio di e-mail interne a BofA, si interessa attivamente alla strutturazione della operazione brasiliana. D'altronde egli si occupa del credito e quindi fa il suo lavoro; ma questo non basta affatto per renderlo corresponsabile del delitto di aggiotaggio. La imputazione di Moncada nasce – a giudizio del tribunale – da un errore di fondo, i cui effetti deleteri hanno attraversato tutto il processo. Il delitto di aggiotaggio non consta del concedere finanziamenti a Parmalat o dell'organizzare collocamenti sui vari mercati, ma consta della divulgazione esterna di notizie false in relazione a fatti *price sensitive*. La operazione FHL & DHL, in se e per sé considerata, non ha alcun aspetto di illiceità. Si tratta di una operazione strutturata come tante, attraverso la quale due veicoli, finanziati tramite USPP e sottoposti anche a revisione contabile curiosamente proprio da PwC, raccolgono risorse di capitale per Parmalat Brasile, in vista della collocazione sul mercato di una quota rilevante di azioni.

Il reato per cui si procede è integrato nel momento in cui tale operazione viene descritta al mercato con modalità non veritiere e a questa fase Moncada è totalmente estraneo. Non esiste alcun elemento obiettivo – né il PM lo ha mai indicato nel corso del processo – dal quale si possa trarre, anche indirettamente, il convincimento che Moncada abbia in qualche

modo pianificato, determinato o concorso a determinare il contenuto dei comunicati per cui è processo. Quindi anche Moncada va assolto per non avere commesso il fatto.
Il reato, invece, è commesso dai residui imputati Tanzi e Sala.
Quanto al primo, lo stesso Tanzi – nel corso delle sue dichiarazioni spontanee – ha affermato di avere avuto perfetta conoscenza della operazione brasiliana e della sua rappresentazione (in particolare, sul ruolo di Tanzi in generale nella comunicazione al mercato Parfin, si deve rinviare alla parte delle motivazione specificamente dedicata a questo tema).
Quanto a Sala, il suo contributo materiale nella redazione dei comunicati è emerso in modo molto chiaro. Vi è agli atti un fax datato 17 dicembre 1999, inviato da Sala a Tonna, in cui il primo letteralmente dice: per quanto concerne un eventuale comunicato stampa, la pregheremmo di utilizzare un testo come il seguente "*Bank of America ha coordinato un gruppo di investitori nord americano…*". Vi è poi un secondo fax in cui, ad una ulteriore bozza di Tonna, Sala replica dando l'ok al comunicato e correggendo il valore di Parmalat Administracao, che era stato erroneamente indicato in un miliardo e cinquecento milioni di dollari.
Rispetto al secondo comunicato, ha riferito il teste ed operante Martino che, presso BofA, è stata rinvenuta una copia del comunicato del 22.12.1999 che, per impaginazione e formattazione della pagina, risulta chiaramente una bozza di quello definitivo. Tale circostanza, unitamente ai fax sopra citati, consente di inferire con ragionevole certezza che, pure per il secondo comunicato, sia stato chiesto il contributo di Sala. Peraltro, la eventualità non stupisce e non è affatto anomala. La banca partecipava al collocamento ed è del tutto ovvio che Sala intende supervedere le modalità con cui veniva descritto il contributo dell'istituto di credito da lui rappresentato. Ciò detto, va ricordato che Sala è soggetto dotato di notevole competenze nel suo settore specifico ed è uno dei principali artefici della costruzione della operazione brasiliana. Egli conosce a perfezione il ruolo di FHL & DHL, quello degli investitori e quello della banca stessa[279]. E infatti, in una e-mail inviata in data 22.12.1999 alla collega Emma Hostler, Sala illustra correttamente la operazione, spiegando che un gruppo di investitori americani avevano finanziato un veicolo che aveva acquistato le azioni brasiliane e che una seconda *tranche* sarebbe stata sottoscritta da BofA. Dunque, non è pensabile che egli non si prospettasse in modo assolutamente chiaro quali sarebbero state le conseguenze, sul mercato, dei comunicati contenenti quella rappresentazione così abilmente fuorviante. Tanto è vero che, in data 21.12.1999, Sala scrive una e-mail ad una serie di soggetti di BofA, annunciando che Parfin aveva ottenuto un incremento di borsa straordinario e che evidentemente il mercato aveva salutato positivamente la transazione.

[279] Ad esempio Sala sa che il capital gain spetta a BofA e non ai noteholders.

Per tali, ragioni, la imputazione di Sala e Tanzi va dichiarata estinta per prescrizione, non sussistendo i presupposti per una sentenza assolutoria nel merito.

20. Capo E), n. 2

Qui siamo di fronte ad una di quelle contestazioni che non paiono riconducibili neppure in astratto al delitto di aggiotaggio. Vediamo di scomporre la condotta attiva che il PM contesta agli imputati, giacché da questa descrizione – che si pretende integri il comportamento delittuoso – è indispensabile partire. Gli imputati (invero, in questo caso, Tanzi non può entrarvi in alcun modo), al fine di estinguere il finanziamento di BofA, avrebbero emesso nuove *notes*, sottoscritte in minima parte dalla stessa BofA. Questa emissione sarebbe stata il veicolo per l'occultamento di notizie sensibili al mercato.

Il fatto materiale, anche in termini solo storici, presenta una serie di imprecisioni evidenti:

- non è vero che vengono emesse nuove *notes* per estinguere il finanziamento di BofA, perché già si è visto che non c'è alcun finanziamento, ma un iniziale impegno di *underwriting* a fermo che consentiva il collocamento certo della seconda *tranche*[280]. Dunque, questa operazione – che distribuisce l'investimento su investitori nordamericani – paradossalmente avvicina il dato reale al contenuto del comunicato del 22 dicembre 1999, ove non si citava l'impegno a fermo di BofA. Il CAM di BofA che approva la operazione – documento che è stato letto dal PM dr. Greco e sul quale, quindi, nulla si può eccepire – prevede sin dalla origine la successiva sindacazione delle *notes*. La operazione già nasce con un intervento ponte di BofA e quindi il ricollocamento delle *notes* DHL, effettuato nel 2001 altro non è che la normale e prevista evoluzione della operazione, del tutto fisiologica rispetto al ruolo assunto dalla banca. Anzi, il CAM contemplava la vendita totale delle *notes*, da parte della banca, entro il mese di aprile 2000. Ed invece la banca se le tiene oltre un anno in più (la nuova collocazione ha luogo nel giugno del 2001) e non le vende neppure tutte[281]. Ciò a dire che l'istituto di credito era particolarmente soddisfatto della operazione e non temeva per il proprio credito[282];
- non è vero che le nuove *notes* vengono sottoscritte solo in minima parte da BofA. La banca si tiene 42.5 mln di $ su 150, cioè quasi un terzo della operazione: appare veramente

[280] Tra le tante, si veda la e-mail inviata da Sala a Alexandra McLeod in data 23.12.1999. Qui Sala spiega che DHL viene costituita proprio per concludere l'impegno di *underwriting* già prima assunto da BofA. Insomma, non si prova neanche a collocare sul mercato americano la seconda *tranche* di notes, perché è chiaro a tutti che sarebbe stato impossibile ottenerne la sottoscrizione un così breve tempo.

[281] Il CAM prevedeva anche la copertura della esposizione, entro marzo del 2000, con l'acquisto di credit default swap (strumento contrattuale che serve per trasferire una esposizione creditizia). Questo, spiega il PM durante il contro esame del 17.9.2007, non avviene. Cioè la banca rimane esposta sulle *notes* acquistate; comportamento ben singolare da parte di chi dovrebbe dolosamente costruire una operazione, sapendo che il debitore non è in grado di ripagare.

[282] Si veda sempre Sala, le cui dichiarazioni sul punto appaiono del tutto credibili.

ardito definire un terzo "minima parte". La circostanza ancora una volta conferma che la operazione era considerata profittevole dall'istituto di credito.

Soprattutto ed la di là della infondatezza nel merito della condotta ascritta, non si riesce a comprendere – né lo ha spiegato il PM, dr. Greco, il quale, nella requisitoria relativa a BofA, ha rinunciato a illustrare la non agevolmente comprensibile impostazione teorica del capo di imputazione, limitandosi ad allertare il Tribunale sui tremendi guasti della finanza "tossica" – in che modo o sotto quale schema concettuale una operazione di sindacazione operata da una banca, sul mercato americano, possa integrare il reato di aggiotaggio. Come si è già detto, l'imbarazzo del Tribunale è notevole in quanto non ci troviamo di fronte alla prospettazione di una precisa tesi giuridica da accogliere o confutare. La unica conclusione che pare possibile è che la nuova collocazione delle *notes* è una operazione che non modifica in alcun modo la situazione finanziaria di Parmalat – i cui impegni erano già definiti al momento della conclusione della operazione Food & Dairy e la cui potenziale esposizione non cambia –, che non risponde all'interesse di Parmalat, che non viene pianificata da Parmalat, che non tocca il mercato di borsa (e neanche il mercato italiano in genere) e che concerne un collocamento a trattativa privata, negli USA, di *notes*. In definitiva, il fatto di vendere a trattativa privata un titolo di debito (si rammenti, emesso da DHL) è un comportamento che, anche dal punto di vista descrittivo, non sembra potere essere ricondotto al delitto di aggiotaggio: non è una comunicazione positiva, non è una operazione simulata su titoli della società (non è proprio una operazione su titoli Parfin, visto che dell'aggiotaggio di questi titoli, quotati a Milano, dobbiamo parlare), non è un artificio tra quelli ampiamente esemplificati dalla Consob nei suoi documenti o dal CESR (The Committee of European Securities Regulators) nelle linee guida di attuazione della direttiva sul *market abuse* (corner, squeeze, improer matched orders.. ecc..), non è un comportamento idoneo a veicolare al pubblico indistinto false notizie su Parmalat.

E certo la natura della condotta, sotto il profilo della sua qualificazione giuridica, non può mutare perché la pubblica accusa "appiccica" letteralmente alla negoziazione delle *notes*, due pretese omissioni di BofA. Ove la condotta omissiva è posta in relazione accessoria ad un comportamento materiale che non appare avere alcuna attitudine a veicolare sul mercato notizie di qualsivoglia sorta, è chiaro che il collegamento diviene mera occasione, ed il reato viene configurato come omissione pura. E questa, abbiamo già detto, non rientra nel novero delle condotte punite dal delitto di aggiotaggio. Per di più, nella formulazione della imputazione vi è un ulteriore salto logico e probatorio mai colmato: come si fa a occultare al mercato, mentre si interloquisce con un numero ristretto di investitori privati ? Ora, la questione sarà approfondita in relazione ai capi successivi, ma già da subito bisogna ricordare con vigore che noi stiamo parlando di un reato punito in Italia per un aggiotaggio che riguarda titoli italiani ed il cui prezzo si forma alla borsa valori di Milano. Quindi, quando si cita il mercato è a "questo" mercato che ci si deve riferire. Ebbene, il

collegamento tra il mercato rilevante e il rapporto tra il team USSP di BAS[283] e gli investitori nord americani rimane – questo si – veramente occulto.
La unica "cosa" che potrebbe essere integrata, da una condotta come quella descritta, è una truffa in danno di quella manciata di soggetti che hanno comperato le notes DHL (e qui, ovviamente, si sta parlando a titolo di pura astrazione, visto che si tratterebbe di un reato interamente commesso all'estero, tra parti straniere e quindi soggetto alla giurisdizione e alla disciplina delle leggi americane). Epperò una eventualità di questo genere, presupporrebbe pur sempre la veridicità del fraudolento occultamento nell'ambito della trattativa privata. Cosa che invece non è.
E veniamo, dunque, alla seconda parte della imputazione e cioè al nascondimento di fatti che i PM collegano alla condotta sopra descritta. Indipendentemente dalla impossibilità di configurare il delitto di aggiotaggio nella condotta descritta dalla accusa, le circostanze addebitate in negativo sono pure infondate nel merito.
Precisamente:
- la pubblica accusa rimprovera che la proposta di acquisto rivolta agli investitori americani non contenesse la specificazione che l'EBITDA del Brasile era risultato, per il 1999 e per il 2000, inferiore alla crescita prevista con la ormai nota perizia D & T del 1998.
Ora, se si legge integralmente e con attenzione l'*information memorandum* del novembre 2000 – il quale è parte integrante della operazione ed è espressamente richiamato da quello del successivo mese di marzo, con cui veniva proposta la collocazione delle notes DHL – si vede che, a pagina 40, Parmalat descrive la situazione brasiliana, dando atto del fatto che la crisi economica e valutaria del 1999 aveva avuto un impatto negativo sui risultati di bilancio del 1999 che, a causa del debito in dollari americani e se comparati in lire italiane[284], erano addirittura peggiorati. Inoltre, tali dati erano ovviamente pubblici e a disposizione di chiunque. Quindi, nulla si nasconde agli investitori. Se poi la pubblica accusa vuole sostenere che si sarebbe dovuto dire che tre anni prima era stato fatto un *business plan* previsionale – non si dimentichi[285], del tutto sconosciuto ai soggetti ai quali si offrivano le *notes* – e che questo non era stato rispettato, ebbene si tratta di dato totalmente irrilevante. A chi investe non importa veramente nulla di quello che si pensava di ottenere nel 1998; mentre importa di conoscere i dati reali degli anni successivi;

---

[283] Si tenga sempre presente che gli USPP vengono collocati non certo da Sala o dall'ufficio milanese di BofA, ma dal team americano di BAS (Banc of America Securities). Come ha spiegato il teste della accusa Johnson, BAS non è una banca ed è una entità giuridica totalmente distinta da BofA. La prima pagina di ogni *information memorandum* spiega che cosa è BAS e quale è la sua relazione con BofA (entrambe sussidiarie di Bank of America Corporation).
[284] Già si è visto che un conto è valutare l'andamento del comparto brasiliano in valute estere e senza pareggiare i cambi e un conto è giudicare dello stesso andamento in "Brazilian Real terms" (cioè in Real brasiliani).
[285] Si richiama anche quanto già detto in precedenza, relativamente al fatto che la perizia D & T non viene mai citata nella operazione Food & Dairy; i *noteholders* non sanno neanche che esiste !

- la pubblica accusa rimprovera che ai *noteholders* non si sarebbe detto che i bilanci brasiliani beneficiavano di c.d. *gratuity* di altre società del gruppo; *gratuity* che sarebbero state computate al fine della tenuta dei *covenants*, grazie all'intervento di BofA. Questa accusa nasce – perché lo dice chiaramente il PM. Dr. Greco (trasc. 17.9.2007, pg. 113-114) – da una comunicazione di Sala a Tonna, del 25.6.2001, in cui il primo letteralmente dice: "*le confermo che potremmo inserire nel credit agreement nella parte relativa ai financial covenants che chiarisce che una gratuity, come abbiamo discusso, fatta da entità parte del gruppo durante o entro i tre mesi successivi ad ogni periodo di calcolo dei financial covenants, verrà inclusa nel montante dell'EBITDA*". Questa comunicazione riguarda una operazione affatto diversa da quella che coinvolge DHL e precisamente un finanziamento di 45 mln di $ in favore di Parmalat Brasil s.a. . Francamente non si comprende cosa vi sia di strano nel fatto che Sala, che – da bravo *relationship manager* – vuole accontentare anche il cliente, si dia da fare per inserire, nel contratto che regola il debito con la sua banca, clausole che disciplinano i *financial convenants* nel modo più favorevole per Parmalat. Pare fin troppo ovvio dire che i *financial convenants* non sono clausole di diritto pubblico per nessun ordinamento al mondo, ma sono il tipico esito di una negoziazione tra prestatore e debitore. Sala, in sostanza, dice: io che sono il creditore – perché la operazione di finanziamento è tutta BofA – ti accordo di computare i *covenants* in questo certo modo. BofA non può certo decidere dei *covenants* degli altri e, ancor meno, ha il dovere di fare saltare i *covenants* degli altri con i suoi prestiti.

Chiarito che la seconda parte della contestazione non è appropriata neppure come collegamento storico con quanto descritto nella prima parte, vediamo più in generale il problema delle *gratuity* in Brasile. Va premesso che con tale espressione la pubblica accusa intende i contributi infragruppo che, sulla carta, venivano erogati all'area brasiliana da Parmalat s.p.a. e Bonlat[286]. Ora, la giustificazione al comportamento censurato (ovvero non avere svelato le *gratuity*) proviene - in questo caso - dagli stessi elementi di conoscenza forniti dalla accusa, la quale – come talvolta è accaduto in questo processo – nel corso della istruttoria smentisce se stessa[287]. La consulente del PM, producendosi nello sforzo di dimostrare che BofA non poteva non conoscere la assenza di redditività dell'area brasiliana ed il pessimo risultato del MOL del Brasile, scrive: "*Addirittura, nel caso del Brasile, come espressamente indicato nei bilanci pubblici, veniva segnalato, a partire dal 2000 e per tutti gli anni a seguire che "parte dei costi (venivano) assorbiti da una società del Gruppo con sede al di fuori del Brasile.. contabilizzando un decremento del costo del venduto o dei*

[286] E' oggi noto che tali contributi erano del tutto inesistenti e funzionali solo a truccare i bilanci nelle varie aree del mondo; i passaggi fittizi di denaro e debiti tra società del gruppo è una delle principali modalità di realizzazione della gigantesca truffa ampiamente rappresentata nella prima parte della sentenza. Ma, ovviamente, la inesistenza reale dei contributi è tema diverso da quello che interessa nella presente sede.

[287] La versione "ultima" della imputazione non sempre tiene conto degli elementi, di segno contrario, che la istruttoria della accusa aveva precedentemente offerto.

costi operativi (pg. 55)*….. Ma vi è di più: se si fossero considerati anche i contributi infragruppo (la cosiddetta gratuity, che la Banca conosceva – all. 6) dati al comparto brasiliano e contabilizzati, come veniva dichiarato negli stessi bilanci di Parmalat Brasil nel margine operativo…*(pg. 58)[288] *"*. Cioè la consulente ci sta dicendo che i bilanci pubblici brasiliani – bilanci a disposizione di tutti sul *web* –, riportavano espressamente il riferimento alle contribuzioni utilizzate contabilmente per ridurre i costi operativi (e quindi per migliorare i margini operativi). E allora che omissione è il tacere una notizia di pubblico dominio ? La risposta è già nella domanda.

In conclusione, il fatto ipotizzato non rientra nello schema legale dell'aggiotaggio e quindi gli imputati (ivi incluso Tanzi, il quale qui non ha commesso proprio nulla) vanno assolti perché il fatto non è previsto dalla legge come reato,

21. Capo E), n. 3 e 4

Il capo E, n.3, preso nella sua singolarità, non ha senso compiuto rispetto al delitto di aggiotaggio. Esso configura una mera omissione che – come visto – non può rientrare nello schema del reato *de quo*. Veramente del tutto oscuro – quantomeno per i funzionari BofA – è il riferimento al bilancio Parfin, come se i dipendenti della banca avessero avuto voce in capitolo nella redazione del consolidato, potendo imporre alla società determinate appostazioni.

Tale imputazione assume un qualche significato solo se – mercé il duplice rinvio agli *information memorandum* di ottobre 2002 e agosto 2003, nonché un notevole sforzo di sistemazione di un testo sempre impreciso – viene letta in congiunzione con il successivo n. 4. Dunque, mediante una operazione di ortopedia interpretativa, dalle due contestazioni se ne ricava una soltanto, la quale designa – almeno in tesi – un tipico aggiotaggio informativo: attraverso la pretesa comunicazione costituita dagli *information memorandum* sopra citati, gli imputati avrebbero diffuso notizie false (sempre mediante un doloso silenzio, questa volta accompagnato ad un comportamento comunicativo positivo) relative al gruppo Parmalat. Le false notizie divulgate (ovvero le verità non dette) sarebbero sostanzialmente quattro: non avere comunicato che la quotazione di Parmalat Administracao non era possibile; avere comunicato che il valore di Parmalat Administracao era di 1.650 milioni di $; avere occultato la reale natura della operazione FHL & DHL; non avere comunicato la presenza di contributi della casa madre, nella composizione dei bilanci dell'area brasiliana.

[288] Questione affatto differente e non conferente con il reato di aggiotaggio è se i contributi fossero correttamente contabilizzati nel bilancio brasiliano e cioè se questi potessero essere sottratti al costo del venduto. Francamente, questo tema – affrontato dal consulente Laghi e sul quale il consulente del PM non ha inteso controbattere – presuppone uno studio delle regole contabili brasiliane, che esula dallo scopo del presente giudizio. L'importante è che tutti sapevano che esistevano questi contributi e che, quindi, tutti avrebbero potuto calcolare quali sarebbero stati i risultati brasiliani senza contributi.

Ora, va subito detto, che la accusa di falsità o occultamento è intrinsecamente infondata in relazione a tutte e quattro le notizie in questione:
- quanto alle possibilità di quotazione di Parmalat Administracao, i PM affermano che Parmalat avrebbe spiegato al mercato che l'evento era improbabile, solo nel novembre 2003 (e precisamente con la semestrale del 2003, ove si leggeva: *In considerazione del persistente andamento negativo dei mercati finanziari, allo stato attuale, riteniamo improbabile effettuare nei termini programmati la quotazione della PE&A Ltda*). La contestazione non risponde al vero. Va premessa una riflessione: la quotazione o meno del "Brasile" dipendeva da circostanze mutevoli ed esterne, quali l'andamento dei mercati e della economia brasiliana e non da una mera scelta potestativa di Parmalat[289], né dall'andamento reale della produzione industriale locale. Insomma, il problema non è il bilancio di Parmalat Administracao; tanto è vero che anche negli anni successivi al 1999, Parmalat espone sulla carta risultati complessivamente positivi. Ovviamente, questione affatto diversa è che la quotazione avrebbe portato sul mercato una società con bilanci zeppi di falsità. Ma si è visto che il *management* Parmalat non ha mai considerato questo dato un ostacolo; anzi il ricorso al mercato del capitale è proprio il modo per raccogliere rapidamente ingenti risorse per fare ripartire la società e chiudere – per quanto possibile – i buchi. Questa stessa filosofia era stata seguita per la quotazione della Parfin: Tanzi[290] & *company* mettono sul mercato un gruppo industriale già oberato di debiti e con risultati truccati e zoppicanti e i denari raccolti dagli azionisti vengono utilizzati per tamponare le falle più evidenti. La truffa al mercato non ha mai rappresentato un problema, a patto di mantenere saldamente il controllo della società. In questo è perfettamente credibile Tonna, quando dice che la loro intenzione era quella di quotare il Brasile, creando una *holding* sudamericana e che l'ostacolo fu rappresentato non dai pessimi risultati operativi – che Tonna non ha mai negato – ma dalla svalutazione del real, che non accennava a riprendersi e che aveva abbattuto drasticamente il valore in dollari della partecipazione da collocare.
Ciò precisato, la situazione macroeconomica del Brasile era sotto gli occhi di qualsiasi analista finanziario e del mercato e chiunque poteva intuire – via via che passava il tempo – che la quotazione sarebbe stata sempre più improbabile (quantomeno Parmalat avrebbe raccolto troppo poco dalla collocazione delle azioni sul mercato, contestualmente

[289] Di talché si potrebbe fondatamente dubitare che la possibilità di quotazione sia una "notizia" nel senso definito dal reato di aggiotaggio e cioè un fatto storico obiettivo del passato o del futuro. Qui non si censura che i vertici Parmalat avessero – ad esempio – riservatamente deliberato di non andare più sul mercato, ché allora sì che vi sarebbe un fatto obiettivo celato; piuttosto si evidenzia la circostanza che l'andamento del mercato avrebbe verosimilmente indotto Parmalat a non ammettere la operativa brasiliana al flottante, il che è una tipica valutazione su un comportamento futuro.
[290] Che Tanzi fosse intimamente convinto che sarebbe riuscito, prima o dopo, a riportare la situazione in attivo è anche credibile. Probabilmente la truffa non è fine a se stessa, il cavaliere crede veramente nelle possibilità della sua azienda. D'altronde qui entriamo in valutazioni soggettive difficilmente verificabili ed estranee al tema di cui stiamo parlando.

trovandosi costretta a cedere una quota troppo rilevante di azioni, per coprire il controvalore di 300 mln di $). Tanto è vero che già nel 2002 – data approssimativa del preteso occultamento secondo la accusa dei PM – il mercato, anche per sua autonoma valutazione, aveva perfettamente compreso che non ci sarebbe stata alcuna quotazione e Parmalat nulla aveva fatto per contrastare tale convincimento, confermandone anzi la verosimiglianza. Questo lo si afferma sulla base dei seguenti dati oggettivi[291]:

. in data 31.7.2002, Irene Cervellera – responsabile per Parfin dei rapporti con gli analisti e investitori (*investor relator*) – riceve una e-mail da Lorraine Lodge del gruppo bancario olandese ING. La Lodge chiede espressamente commenti sullo scenario per il 2003 e sulle aspettative di Parmalat circa la possibile quotazione brasiliana. La risposta della Cervellera è lapidaria: tenuto conto dell'attuale scenario, la quotazione appare improbabile (*given the current scenario, the listing looks unlikely*). Ora, considerato quanto spiegato dalla Cervellera in ordine al suo ruolo in Parfin e al forte controllo che Tonna, suo superiore gerarchico, esercitava sulla informazione al mercato, è impensabile che una frase di questo genere fosse sola farina del sacco della stessa Cervellera e non fosse stata autorizzata e condivisa dall'onnipresente CFO. E ciò è tanto vero che la Cervellera, agli analisti che le si rivolgono ripetutamente, fornisce sempre le stesse indicazioni;

. ancora prima, in data 11.4.2002, la Cervellera aveva scritto una e-mail a Rebecca Wood, di ABN Amro, definendo piuttosto improbabile (*quite unlikely, given the current scenario*) il fatto che Parmalat Brasile potesse essere quotata entro il 2003;

. in data 16.12.2002, Irene Cervellera scrive in risposta ad Andrew Graham, altro analista di ABN Amro che chiedeva quanto fosse probabile la quotazione e quali sarebbero state le conseguenze in caso di mancata quotazione, che se Parmalat non avesse quotato Parmalat Brasile entro il 2003 – circostanza definita abbastanza improbabile, tenuto conto dell'andamento del mercato – , sarebbe stata costretta ad ricomprare le azioni per 395 mln di Euro[292];

. in data 31.7.2002, la Reuters diffonde un comunicato sull'andamento negativo del titolo Parfin. Tra i commenti riportati, ve ne è uno di tale Francesca Rulli, di Banca Leonardo, la quale spiega, parlando della *put* sulle azioni collocate nel 1999, che "*considerando la crisi sudamericana, consideriamo questa ipotesi* (n.d.r la quotazione) *sempre più improbabile e pertanto l'abbiamo inclusa* (n.d.r. la put) *nelle nostre stime*". La Rulli, che fa il suo mestiere, si limita a riflessioni che chiunque avrebbe potuto fare: visto l'andamento del Brasile, questo non è il momento per una IPO e quindi Parmalat non potrà quotare il suo ramo brasiliano. E visto che il mercato era anche perfettamente informato della esistenza di

[291] Il tutto, ovviamente, fa riferimento a documenti depositati agli atti.
[292] Il testo originale in inglese è tra i documenti depositati

una *put* con scadenza 2003, gli analisti fanno i propri conti, dando per certo che il gruppo dovrà sostenere gli oneri per il riacquisto[293];
. sempre in data 31.7.2002, la testata Il Sole24Ore pubblicava un articolo dal titolo *L'estate calda dei mercati*, in cui il giornalista riferiva il fatto che Parmalat era tra le più colpite dalla crisi del mercato brasiliano; crisi che sarebbe potuta costare 440 mln di $ se Parmalat non fosse riuscita a quotare la controllata locale (circostanza che, per il tenore dell'articolo, viene considerata assai improbabile);
. l'11.6.2002, Standard & Poor's incrementa l'*outlook* di Parmalat da stabile a positivo. Descrivendo il razionale della decisione, la agenzia di *rating* spiega anche che il gruppo ha residui impegni di acquisto di quote di minoranza in alcune operazioni estere, tra cui quella brasiliana, rispetto alla quale si dice che è probabile che nel 2003 il gruppo dovrà riacquistare azioni di minoranza per 390 mln di euro. Peraltro, questo dato non muta il giudizio complessivamente positivo sul trend di crescita del gruppo;
. in data 7.10.2002, Irene Cervellera invia a due funzionari di UBM e CSFB – con i quali si stava organizzando un collocamento sul mercato degli investitori istituzionali – una lista di domande e risposte relative ai quesiti posti dagli investitori. Alla domanda concernente le intenzioni del gruppo rispetto al riacquisto della quota di minoranza brasiliana, la *investor relator* risponde che, "*dato lo scenario corrente, è improbabile che ci sarà alcuna quotazione (given the current scenario, it is unlikely that floatation will take place*)" e che, al momento, non era neppure possibile una modifica dell'accordo con gli investitori nordamericani:
. il 27.2.2003, Tonna tiene una *conference call* con numerosi analisti finanziari di banche internazionali. A proposito della liquidità, Tonna spiega che questa potrà essere utilizzata anche per fare fronte all'ammontare del riacquisto delle azioni brasiliane, per le quali – tuttavia – si stava discutendo la possibilità di un prolungamento della *put* (vicenda trattata al capo E, n. 5);
. il 20.6.2003 AFX News batte un comunicato in cui si dice che Tanzi, in una intervista di febbraio, aveva preannunciato la esistenza di trattative in corso per il prolungamento del termine di riacquisto delle azioni brasiliane, proprio in correlazione con la possibile mancata quotazione[294].
In definitiva, la posizione ufficiale di Parmalat (posizione tenuta non in conversazioni riservate o in chiacchiere al bar della piazza di Collecchio, ma in chiarimenti diffusi e diretti alla comunità finanziaria internazionale), già da metà del 2002, era che sarebbe stato

[293] Peraltro, la Rulli precisa che, a suo vedere, non era quello il motivo del brutto momento del titolo Parfin.
[294] Se vogliamo, questo dato – presente anche nella *conference* di Tonna – sarebbe stato il reale profilo di falsità dei comunicati Parmalat. Le trattative con gli investitori nordamericani sono già finite e sepolte da tempo; quello che Parmalat cerca di fare è mettere in piedi un rifinanziamento alla scadenza.

decisamente improbabile arrivare alla quotazione del comparto brasiliano entro il 2003. Il mercato comprende perfettamente questa posizione e ne trae le dovute conseguenze in termini di impatto finanziario sui bilanci Parfin. Non solo, ma il mercato non ritiene tale notizia neppure particolarmente importante, tanto che il titolo Parfin viene giudicato sottostimato e le prospettive di crescita positive.

Dunque, è documentalmente provato come non rispondente al vero l'accusa secondo cui Parmalat avrebbe – per la prima volta – comunicato che la quotazione brasiliana era improbabile solo nel novembre 2003. Con il ché, l'idea che, negli *information memorandum* di ottobre 2002 e agosto 2003, si volesse tenere nascosta una notizia invero già ampiamente diffusa e nota cade in modo netto;

- quanto al valore di Parmalat Administracao (pg. 41, *information memorandum* dell'Ottobre 2002), questo è il risultato del valore pre-aumento DHL & FHL, addizionato dei 300 $ di nuove azioni sottoscritte dai due veicoli. Quindi non c'è nessun aumento ingiustificato del valore della società, ma una mera operazione matematica;
- quanto al preteso occultamento della "reale natura" della operazione brasiliana, la operazione di aumento di capitale viene esattamente descritta per quello che effettivamente era stata; basta consultare con la necessaria attenzione i documenti a disposizione per accorgersene. Si legge a pg. 54 dell'*information memorandum* da ultimo citato: .. *Parmalat Administracao S.A. ha emesso nuove azioni in favore di due SPV. L'investimento di equity è stato finanziato attraverso la emissione di notes sottoscritte da investitori istituzionali coordinati da BofA* (*In December 1999, Parmalat's Brazilian subsidiary raised US$ 300,000,000 of new equity capital. An intermediate, Brazilian holding company, Parmalat Administracao S.A., issued new share to two special purposes companies, Food Holdings Limited & Dairy Holdings Limited. These equity investments were financed by the issuance of notes to institutional investors coordinated by Bank of America*). D'altronde, sarebbe stato veramente arduo raccontare frottole ai destinatari dell'*information memorandum* che, in buona parte, coincidevano con quelli che avevano sottoscritto le *notes* FHL & DHL (e che quindi sapevano esattamente cosa avevano fatto).
- quanto alla questione *gratuity*, questa è già stata ampiamente chiarita e non è necessario ritornarvi.

Tanto basterebbe per destituire di fondamento la ipotesi accusatoria: una volta provato che non vi è stata *immutatio veri* nella informazione trasmessa, non ci può essere aggiotaggio.

Tuttavia, le ragioni di insussistenza del fatto sono anche più ampie ed attengono alla specifica inidoneità del mezzo comunicativo indicato dal PM a consumare il reato di aggiotaggio. E poiché su tale aspetto si sono concentrate molte delle discussioni tra accusa e difesa, è opportuno prendere posizione. Soprattutto, la questione va discussa una volta per tutte in quanto gli *information memorandum*, nella involuta esposizione della parte introduttiva del capo E, sono indicati come lo strumento di divulgazione di quella serie di notizie asseritamente false di seguito descritte. Quindi, per confermare che la parte iniziale

del capo in discussione non enuclea alcuna autonoma condotta di aggiotaggio, è necessario stabilire definitivamente che non è l'*information memorandum* a rappresentare strumento di diffusione.

Per comprendere il problema, è necessario fare una breve digressione teorica. L'aggiotaggio c.d. informativo è integrato – letteralmente – dalla diffusione di notizie false. L'uso del verbo diffondere (in lingua italiana, *propalare, divulgare, fare circolare*) lascia chiaramente intendere che la comunicazione, pur resa con qualsiasi mezzo (es. giornale, internet, televisione, radio..), deve possedere la intrinseca attitudine a raggiungere un numero indeterminato di soggetti[295]; quindi, fermo restando che il legislatore non tipizza la esatta modalità comunicativa – la quale potrà essere la più disparata –, essa deve comunque soddisfare detta caratteristica. D'altronde, tale conclusione appare abbastanza logica e coerente con l'intero impianto del reato di aggiotaggio: se la falsa notizia è punita in quanto abbia la capacità effettiva ad alterare il corso del prezzi, essa deve necessariamente raggiungere in numero cospicuo e indefinito quei soggetti che – attraverso l'incrocio della domanda e della offerta – quei prezzi li formano. Con il che si vuole dire che la inattitudine del mezzo comunicativo alla propalazione generalizzata non solo non sarebbe idonea ad integrare la condotta di diffusione (che è quella punita dalla legge), ma darebbe comunque luogo ad un comportamento privo della concreta idoneità a provocare una sensibile alterazione del prezzo dello strumento finanziario aggiotato.

Ulteriore particolare non di poco conto è che questa diffusione deve avvenire presso i soggetti che operano alla borsa valori italiana, perché gli aggiotaggi che si puniscono in Italia sono solo quelli che hanno come obiettivo la manipolazione del mercato di borsa milanese. Con ciò non si esclude certo che una conferenza stampa tenuta a Hong Kong o New York non possa costituire aggiotaggio; ma ciò può essere solo in quanto si sia dimostrato che il suo contenuto sia giunto anche in Italia ovvero ad operatori che acquistano e vendono in Italia.

La necessità di una "diffusione" nei termini sopra visti non porta ad escludere che la notizia trasmessa ad un soggetto particolarmente qualificato non possa comunque realizzare un aggiotaggio[296]. L'effetto diffusivo può essere raggiunto non solo per mezzo di una propalazione diretta, ma anche indiretta o secondaria. Ad esempio, una specifica notizia falsa trasmessa ad un analista finanziario, che sta preparando un *report* sulla società, è sicuramente destinata a circolare attraverso il lavoro dell'analista stesso, per sua definizione destinato al cosiddetto "mercato". Parimenti è a dirsi per una notizia comunicata ad un

[295] Le già citate linee guida del CESR utilizzano il verbo inglese "dissemination" (§ 4.5, lett. c). La direttiva europea sul *market abuse*, nella traduzione italiana, fa nuovamente uso del verbo diffondere, menzionando, in via di esempio, la diffusione di notizie tramite mezzi di comunicazione.

[296] E poco importa se lo si voglia qualificare come informativo, ovvero se esso – come suggerito da autorevole dottrina - divenga c.d. manipolativo.

investor relator, giacché questo soggetto è istituzionalmente deputato ad intrattenere rapporti con gli operatori sul mercato finanziario, condizionandone le scelte. Quindi la circolazione incontrollata, la diffusione, può essere ottenuta anche per via mediata, interponendo un soggetto che si faccia "grancassa" della notizia. Tuttavia, nel caso in cui la divulgazione della notizia falsa avvenga attraverso una serie di passaggi articolati, è chiaro che ciascuno di essi deve essere specificamente provato.

Torniamo, dunque, agli *information memorandum* di cui parla il PM. La pubblica accusa cita due *information memorandum*: il primo, dell'ottobre 2002, si riferisce ad una emissione di *notes*, da parte di Parmalat Netherlands B.V. per 100 mln di $; il secondo, dell'agosto 2003, ha ad oggetto una emissione di analogo importo, da parte di Parmalat s.p.a. . Il *memorandum* del 2002 è stato sottoposto a 56 investitori e la emissione è stata sottoscritta da 13 di essi (per nominali 115 mln di $); il *memorandum* del 2003 è stato presentato a circa 20 investitori e la operazione non si è mai conclusa.

Tanto per chiarire la nomenclatura fino ad ora adottata, l'*information memorandum* è il documento di presentazione dell'investimento (e della società proponente) che accompagna una operazione di *private placement* (USPP) nel mercato nordamericano[297]. Le operazioni di *private placement* sono operazioni di collocamento privato di strumenti finanziari – in questo caso *notes* – presso investitori istituzionali altamente specializzati (società di assicurazione, fondi pensione..). La qualifica soggettiva dell'investitore, in base alla vigente normativa americana, consente di escludere, per l'emittente, sia ogni tipo di obbligo informativo al mercato, sia la registrazione (e regolamentazione) dello USPP presso la SEC.

Questa è la ragione per cui, in ciascun *information memorandum*, si trovano chiarissime e reiterate specificazioni di assoluta confidenzialità del documento, accompagnate dall'esplicito divieto di divulgazione dello stesso (ad esempio, nel memorandum del 2002, oltre alla indicazione *Confidential* in copertina, si legge: *This Memorandum is submitted for the recipient's confidential use in connection with the private placement of the Securities and may not be used, reproduced or distributed, in whole or in part, for any other purpose*). Insomma, ci troviamo di fronte ad un proposta contrattuale riservata, che viene inviata a ciascun potenziale investitore interessato, nell'ambito di un rigido rapporto di uno a uno. Indipendentemente dalla importanza o dalle dimensione dell'investitore, tutto ciò che egli apprende dal *memorandum* lo deve tenere strettamente riservato e, se egli non sottoscrive la offerta, il documento va restituito. Quindi sono francamente fuori luogo le considerazioni di numerose parti civili circa il fatto che questi investitori sarebbero società di primo piano a livello internazionale; il dato che deve essere considerato è che

[297] La redazione dell'*information memorandum* avviene – come ha spiegato il teste Johnson – a cura della società emittente, la quale è ovviamente supportata dal *placement agent* che, in questo caso, era BAS. In concreto, ha spiegato Luzi che la sede milanese operava attivamente come soggetto di raccordo tra i vari attori.

l'*information memorandum* non costituisce una modalità di diffusione di notizie. Il che vuole dire che, qualunque incredibile notizia fosse contenuta in quei *memorandum*[298], essa non era destinata a circolare e tanto meno ad arrivare sul mercato di borsa italiano. Del reato di aggiotaggio manca radicalmente la prova della diffusione, per non dire della concreta idoneità alla alterazione del prezzo; requisito sul quale non si arriva neppure a ragionare in difetto di una condotta congrua con il dettato legale. Sia ben inteso. Il Tribunale non vuole escludere, in linea di principio, la possibilità astratta di una divulgazione indiretta tramite *information memorandum*. Le regole contrattuali esistono (anche) per essere violate e la introduzione di una notizia clamorosa in un documento destinato a pochi, può anche essere il modo per innescare un meccanismo di diffusione sotterraneo. Ma tutto ciò va provato. E invece, in questo processo la pubblica accusa si è limitata ad affermazioni tanto scontate quanto assolutamente prive di rilievo – come il fatto che "si sa che i mercati sono ormai mondiali" e che la "finanza non ha confini" – non fornendo (e neanche provando a farlo, come se il problema non esistesse) la benché minima dimostrazione del fatto che, in qualsiasi modo, il contenuto degli *information memorandum* – trasmesso negli USA a soggetti determinati e con obbligo di riservatezza – fosse per avventura fuoriuscito o giunto alle orecchie di operatori sul mercato italiano[299].

Di fronte a tale lapalissiana constatazione, che deve essere parsa evidente – ad un certo punto – anche alla pubblica accusa, i PM hanno tentato di correggere il tiro, presentando – in sede di replica – una variante della ipotesi accusatoria[300]. Cioè si è detto che non sarebbe stato l'*information memorandum* in sé ad integrare l'aggiotaggio; piuttosto, la sottoscrizione di *notes* da parte di importanti investitori, carpita con l'inganno e la frode, avrebbe trasmesso al mercato un'attestazione di fiducia nei confronti di Parmalat di notevole importanza. Insomma, quando il cassettista vede che l'investitore istituzionale americano crede in Parmalat tanto da prestargli denaro, egli è rinfrancato nel suo convincimento di acquistare titoli di una buona società. Ebbene, questa tesi, già sconta una difficoltà di non poco conto e cioè il fatto che il secondo collocamento privato era stato un totale fallimento. Altro che fiducia in Parmalat !

Ma soprattutto stupisce e sorprende che, *in limine litis*, venga avanzata una ricostruzione dei fatti che smentisce l'intero contenuto della istruttoria dibattimentale. Nel corso di tutto

---

[298] Circostanza, invero, del tutto ipotetica, giacché i *memorandum*, oltre a declinare i termini della offerta, contenevano null'altro che una descrizione storica e finanziaria del gruppo, fondata su dati di bilancio già pubblici e perfettamente noti al mercato finanziario italiano. Forse i *memorandum* potevano essere il veicolo per truffare le compagnie di assicurazione americane, ai quali venivano per la prima volta presentati i risultati di Parmalat, ma non certo lo strumento per divulgare notizie nuove e false.

[299] Deve anche escludersi ogni eventuale condizionamento secondario attraverso la operatività che gli investitori avrebbero potuto effettuare sul titolo Parfin come effetto indiretto delle notizie acquisite. Non risulta in alcun modo che gli investitori istituzionali americani ai quali era destinato l'*information memorandum* investano in titoli azionari di società italiane, sul mercato italiano.

[300] Variante, peraltro, lontana dal fatto descritto nella imputazione.

il processo, uno dei principali cavalli di battaglia, attraverso i quali i PM hanno tentato di dimostrare che BofA sapesse più degli altri, è stato che la banca americana conosceva – appunto – gli USPP; quegli USPP che non erano presenti in bilancio consolidato con una voce autonoma e che erano stati celati alla intera comunità finanziaria. Addirittura lo stesso capo E, nella parte introduttiva, addebita esplicitamente a BofA di avere occultato, di concerto con Parmalat, la esistenza del debito derivante dalle *notes* emesse sul mercato americano. La consulente del PM – in questo caso, come per la vicenda *gratuity*, ottima teste a difesa – in sede di controesame del consulente Gualtieri, proprio sul tema degli *information memorandum* e della loro riservatezza, replicava con vigore affermando che il problema stava proprio nel fatto che Parmalat avesse nascosto a tutti la esistenza degli USPP[301] e che avesse fatto ricorso a forme di finanziamento private, negli Stati Uniti, con il fine di sottrarsi agli occhi indiscreti della comunità bancaria e finanziaria italiana.

Ed infine, nel prezioso *report* di PwC, in cui i consulenti della parte civile Parfin danno conto dell'incontro con i rappresentanti del NAIC – incontro al quale è presenta pure la consulente Chiaruttini – si legge che "*gli USPP emessi dalla compagnie del gruppo Parmalat, che come già anticipato, non rientravano nelle fattispecie sopra indicate, non prevedevano dunque nessun obbligo di informativa al mercato. In effetti non siamo stati in grado di rinvenire nessuna pubblicazione effettuata su riviste finanziarie relativa ad emissioni di USPP di società del gruppo Parmalat*". Insomma, in questo caso non è che la versione della accusa manchi di prova; piuttosto è positivamente dimostrato il contrario.

Il Tribunale ha provato a percorrere anche altre strade, sempre seguendo gli spunti offerti dalle accuse pubbliche e private. Si è, ad esempio, detto che gli *information memorandum* sarebbero comunque finiti al NAIC per la valutazione dell'investimento e che questo avrebbe potuto rappresentare una modalità di diffusione. Quindi l'aggiotaggio si sarebbe consumato attraverso una condotta a più fasi. Ora, qui siamo veramente distanti dalla imputazione scritta, ma comunque il tema può essere ugualmente affrontato in quanto agevolmente superabile.

Prima di tutto vediamo che cosa è il NAIC. NAIC sta per *National Association of Insurance Commissioner* ed è la associazione che raggruppa gli organi di vigilanza delle compagnie di assicurazione attive negli Stati Uniti. Poiché non esiste una normativa federale di settore, compito principale del NAIC è quello di uniformare le normative emesse dai singoli *regulator* nei diversi Stati membri della Unione. NAIC fa anche un'attività di valutazione degli investimenti sottoscritti dalle compagnie associate, attribuendo un *rating*. Precisamente – spiega PwC nel sopra citato *report* – una volta che la compagnia aderisce all'investimento, ne comunica le caratteristiche al NAIC – inoltrando effettivamente anche una copia dell'*information memorandum* –, il quale monitora l'investimento, assegnandogli un numero da 1 a 5 (più alto il numero, peggiore è la qualità

[301] Notizia giudicata *price sensitive*.

della emissione). Tale *rating*, che non è pubblico[302] e non ha significato al di fuori del mondo assicurativo, condiziona le attività di copertura della compagnia. Cioè se l'investimento ha un *rating* adeguato, la compagnia lo può iscrivere come attivo a copertura dei rischi; quindi il *rating* serve alla compagnia per rivedere periodicamente la distribuzione dei propri investimenti. Peraltro, ha precisato il teste Johnson che, se il titolo dell'emittente ha *rating investment grade* Standard & Poor, questo comporta automaticamente un *rating* 2 da parte del NAIC[303]. Quindi siamo ben lontani da una valutazione sull'emittente, utile per l'investitore comune. Addirittura, onde evitare possibili controversie, nel proprio sito *web*, il NAIC specifica a chiare lettere che "*a differenza dai rating espressi dalle organizzazioni di rating riconosciute a livello nazionale, le valutazioni del NAIC non sono realizzate per assistere il processo di decisione di investimenti e, pertanto, non sono idonee ad essere utilizzate da soggetti diversi da membri del NAIC*" (*Unlike the ratings of nationally recognized statistical rating organizations, NAIC designations are not produced to aid the investment decision making process and therefore are not suitable for use by anyone other than NAIC Members*).

Inoltre, come spiega chiaramente il manuale di riferimento del NAIC, la attribuzione del *rating* nasce dallo spontaneo adempimento, da parte della compagnia di assicurazione, dell'obbligo di trasmettere la comunicazione di investimento (c.d. *filing*).

Ebbene, una disamina attenta dell'*information memorandum* di ottobre 2002 avrebbe consentito di cogliere un primo problema derivante dalla clausola apposta sub D, pg. 7, ove si legge che le *notes* proposte non hanno ricevuto *rating* preventivo del *Securities Valuation Office* del NAIC e che non saranno *rated* prima del *closing* della operazione. Inoltre si aggiunge che la compagnia emittente ha un *corporate credit rating* Standard & Poor's BBB-positive Outlook. Quindi non c'è nessun *rating* preliminare (come, invece, a volte può essere) perché così è contrattualmente previsto.

Non è dato sapere (nel senso che nessuno lo ha dimostrato) se i singoli sottoscrittori abbiano poi inoltrato la comunicazione di investimento. Ma anche se fosse stato, nessuna rilevanza avrebbe ai fini dell'aggiotaggio. Come esito della sua attività, il NAIC si limita a comunicare alla compagnia il *rating* attribuito, senza neppure riportare il valore nominale della emissione oggetto di valutazione o l'indebitamento totale dell'emittente. Tanto che – scrive Pwc – sulla base delle informazioni ottenute dal NAIC, le compagnie di assicurazione non sono in condizione di conoscere il totale delle *notes* emesse dall'emittente di cui hanno sottoscritto il *private placement.* Né il NAIC confronta in alcun modo quanto comunicatogli dalle varie compagnie, con i bilanci dell'emittente. Insomma, la procedura di *rating* non diffonde all'esterno nessuna notizia sulle caratteristiche e i contenuti della emissione e serve esclusivamente al sottoscrittore per regolare i propri

[302] Il NAIC inserisce i *rating* in un CD ROM che può essere richiesto dagli investitori interessati.

[303] Si veda la Section 3, § A *Securities Exempt from filing* dal manuale d'uso del *Securities valuation office* del NAIC (allegato alla memoria parte civile Parfin del 2.10.2007).

investimenti. Come questa procedura – tutta interna al mondo assicurativo americano – possa avere contribuito a diffondere notizie contenute nell'*information memorandum* – addirittura relative neanche alla emissione, ma a tutt'altro aspetto quale l'andamento del comparto brasiliano del gruppo – rimane senza seria spiegazione.
Quanto all'*information memorandum* del mese di agosto 2003, ovviamente non si pone alcuna questione, visto che la operazione non si mai conclusa.
Giungendo, quindi, alle conclusioni, il fatto contestato ai n. 3 e 4 non sussiste.

22. Capo E), n. 5

Siamo di fronte all'ennesima contestazione che prefigura un fatto che nulla ha a che fare con il reato di aggiotaggio. Quella che i PM chiamano ristrutturazione altro non è che una lettera che BAS – in persona dell'ufficio di Colin Mac Clary – invia ai *noteholders*, nel giugno del 2002, chiedendo se gli stessi avessero interesse a prolungare di cinque anni la operazione – originariamente, come si ricorderà, della durata di quattro anni – e consentire l'accesso di un nuovo *equity investor*, ovvero GKB (Banca Cantonale dei Grigioni), che avrebbe capitalizzato i veicoli con 5 mln di $. Questa proposta giungeva dopo una serie di trattative tra BofA e Parmalat, in relazione alle quali BofA avrebbe sottoscritto un ulteriore *swap* per il pagamento degli interessi sulle *notes* prolungate[304].
I *noteholders*, dopo una iniziale fase di interesse, declinano gentilmente e la cosa finisce lì[305]. Tutti i protagonisti della vicenda hanno riferito che il rifiuto degli investitori era sostanzialmente dovuto al fatto che essi non volevano rinegoziare con eccessivo anticipo il tasso di interesse di una operazione che sarebbe scaduta oltre un anno dopo. Tonna e Ferraris hanno spiegato che, incassato il rifiuto, Parmalat decise di non insistere più. La circostanza è confermata dal teste Johnson, il quale ha spiegato che la decisione di non proseguire la operazione fu presa dalla società[306].
Insomma, una proposta contrattuale riservata e non accettata viene elevata a rango di condotta integrativa di aggiotaggio (informativo ?, manipolativo ?, di una terza e nuova forma inedita ?, il PM non ha mai soddisfatto questa legittima curiosità del Tribunale). Il Tribunale ritiene di non potere seguire questa strada, dovendosi immediatamente rilevare la totale estraneità del comportamento descritto alla qualificazione del reato per cui si procede.
Tale giudizio non può certo mutare in ragione del movente che avrebbe indotto BofA, su richiesta di Parmalat, a tentare un prolungamento dell'impegno dei *noteholders*. Pare veramente inutile precisare che non è la spinta psicologica dell'agire a potere trasformare in reato quello che tale non è.

[304] Si veda le e-mail del 30.3.2002 inviata da Sala a Colin MacClary del team USPP.
[305] Su tutta la vicenda si veda la testimonianza di Gregory Johnson
[306] In realtà, come si vedrà con la operazione CUR, non è esatto che Tonna abbandona la idea di trovare una soluzione per il Brasile, ma si cambia decisamente strada.

Peraltro, i motivi asseritamente ipotizzati sono o insussistenti o irrilevanti.
In particolare, quanto alla pretesa intenzione di non comunicare al mercato la impossibilità di effettuare la IPO, si è sopra visto che, alla data della proposta il c.d. "mercato" aveva già compreso che la quotazione sarebbe stata estremamente difficile.
Mentre, quanto alla necessità di consolidare i veicoli, i consulenti Gualtieri e Laghi hanno attribuito tale necessità a Parmalat e alle preoccupazioni per un progetto, in discussione in sede europea, di armonizzazione dei principi contabili, che avrebbe toccato soprattutto gli SPV. Per suo conto, il teste della accusa Gregory Johnson – uno dei massimi esperti mondiali di USPP e al vertice della struttura di BAS – ha spiegato che, dopo lo scandalo Enron, erano cambiati i principi contabili americani, i quali obbligavano a capitalizzare i veicoli, se non li si voleva consolidare. In buona sostanza, può anche essere che i cambiamenti intervenuti in materia contabile imponessero di apportare delle varianti alla struttura degli SPV. Lo stesso ha sostenuto il commissario Bondi, spiegando che il consolidamento avrebbe dovuto essere fatto dalla banca, la quale non aveva interesse a portarsi dentro la partecipazione in Brasile. Ma tutto ciò non c'entra niente con un aggiotaggio: se anche Parmalat – o financo BofA – avessero voluto evitare di portare i veicoli all'interno del consolidato, adeguandoli alle nuove normative, si tratta di scelta assolutamente lecita e insindacabile.
Per inciso, va nettamente respinta anche la lettura che della vicenda di prolungamento dà la consulente Chiaruttini. Sostiene la predetta che la proroga della operazione in scadenza in Brasile sarebbe stata resa impossibile anche dal *downgrade* che il NAIC aveva fatto della emissione di *notes* da parte di Parmalat Dairy & Bakery Inc. . La circostanza semplicemente non è vera, visto che la proposta di rinnovo del termine ai *noteholders* risale all'11.6.2002 ed il *downgrade* è del 16.6.2003. Non solo, ma come si vedrà più avanti, già da maggio 2003 il nuovo CFO Ferraris aveva chiesto a BofA di collassare la operazione Cur, che sarebbe dovuta servire per la possibile prosecuzione della operazione brasiliana una volta che questa fosse giunta alla scadenza. Quindi il collegamento tra il Brasile e la emissione canadese è una pura congettura, priva di fondamento obiettivo. La consulente, altresì, stigmatizza il *downgrade*, come un fatto dirompente. Dice letteralmente la Chiaruttini: "*..loro vogliono che il NAIC immediatamente ritorni a dare un rating di investment grade alla Parfin*". Questa affermazione cela una grossolana e suggestiva inesattezza, gravida di conseguenze. Il NAIC non dà *rating* alle società, ma alle emissioni. Il NAIC, con l'Annual Update del giugno 2003, non si sogna neanche di abbassare il *rating* di Parfin, ma si limita a valutare una emissione di *notes* della società canadese, giudicando i numeri della sola società canadese. Anzi, è tanto vero il contrario di quello che dice la consulente che nel report di PwC[307] si legge che, se Parmalat s.p.a. avesse concesso una sua

[307] Esito – si rammenti – di incontri ai quali è presente anche la Chiaruttini.

garanzia sul prestito, non vi sarebbe stato alcun *downgrade*. Dunque il NAIC non mette in questione la sua fiducia nel gruppo, che anzi viene implicitamente confermata.
Invero le incongruenze della presente imputazione si comprendono, forse, leggendone la genesi. Nella versione originaria del capo E, il tentativo di prolungamento della scadenza delle *notes* veniva erroneamente messo insieme alla cosiddetta operazione CUR Holding (errore forse indotto dal fatto che, entrambe le operazioni vedono coprotagonista GKB). Poi, nel corso della istruttoria ed in particolare all'esito della audizione dei consulenti di BofA, la Procura ha verosimilmente compreso che tale impostazione era completamente sbagliata, giacché CUR viene costituita dopo il fallito tentativo di ristrutturazione e con esso non ha nulla a che fare. E quindi, nella ultima stesura della imputazione, la accusa ha riscritto la operazione CUR, correggendo gli errori in fatto che affliggevano la contestazione originaria e ha, allo stesso tempo, conservato – in una numerazione separata – anche la proposta di prolungamento, ora scissa dalla vicenda CUR.
Fatto è che, anche in questo caso, la sentenza assolutoria è perché il fatto descritto non è previsto dalla legge come reato.

23. Capo E), n. 6

Il n. 6 del capo 7 tratta della cosiddetta operazione di finanziamento realizzata, in una prima fase, attraverso il veicolo CUR Holding.
La vicenda è abbastanza complessa e dunque pare utile – prima di passare alle valutazioni specifiche sul capo di imputazione - comprendere di cosa si stia parlando. Va subito detto che le fonti di conoscenza che verranno utilizzate sono in parte documentali (CAM e e-mail) e in parte orali (interrogatori Sala e Moncada, esame Luzi).
Una volta fallita la posticipazione della scadenza delle *notes* FHL & DHL, Parmalat non abbandona la possibilità di risolvere la questione brasiliana, senza dovere sborsare i soldi nel 2003. Ovviamente la soluzione non può più essere quella di prolungare la operazione originaria, ma – eventualmente – quella di rifinanziare la operazione[308], sostituendo, alla scadenza, i due veicoli con un nuovo *equity investor*. Questa prospettiva rimane nell'aria (e se ne sarebbe parlato nel 2003), ma intanto Tonna chiede a BofA qualcosa di immediato e molto concreto e cioè di mantenere l'impegno relativo al prolungamento dello *zero coupon swap* a suo tempo sottoscritto per il pagamento degli interessi agli investitori americani; impegno che, ovviamente, non poteva più passare attraverso alcuna modifica della operazione FHL & DHL (stante il rifiuto degli investitori). Il CAM del 20.9.2002, con cui BofA approva la operazione di finanziamento, descrive esattamente la situazione: per soddisfare il cliente, si decide di entrare con uno *swap* attraverso un nuovo SPV – già costituito *ad hoc* con il nome CUR e debitamente capitalizzato con 7 mln di $ -, portando la

[308] Quindi mediante la emissione di nuove *notes*.

scadenza al 30 giugno 2009[309]; l'impegno per BofA prevede un esborso iniziale di 90 mln di $ ed una iniezione di liquido, nello SPV, per 12 mln di $ al mese, fino ad un totale di 275 mln di $[310]. Quindi chi riceve i denari da BofA è CUR, il cui capitale è sottoscritto dall'*equity investor*. Successivamente, il veicolo avrebbe finanziato, con analoghe modalità – ma a condizioni più onerose – e con garanzia diretta Parmalat s.p.a., PCFL, che era la società controparte delle *put* nella operazione brasiliana[311]. Cioè, il finanziamento finale a PCFL passa attraverso una triangolazione assai complessa, che prevede l'intervento di un nuovo SPV[312]. Quindi, chi deve restituire i soldi a BofA è CUR e non Parmalat; circa questo aspetto, peraltro, l'imputato Luzi ha precisato che era prevista una modalità alternativa di rimborso, per cui CUR poteva pagare *cash* o cedere il suo credito verso PCFL. Questa circostanza, unitamente al fatto che Parmalat s.p.a. garantiva CUR, faceva in modo che la banca considerasse la esposizione un rischio Parmalat. Su questo aspetto – ed in particolare sia per la classificazione del rischio che per la allocazione dei ricavi – sorgono una serie di dubbi e discussioni all'interno della banca; dubbi a cui ha fatto riferimento Luzi nel suo esame e che sono ampiamente documentati dal giro di e-mail che, nel mese di novembre 2002, viene vorticosamente scambiato tra diversi funzionari. Il problema è che CUR non è della famiglia Parmalat e BofA non ha una garanzia Parmalat; quindi sono sostanzialmente Moncada e Sala ad insistere perché la operazione venga comunque linkata al gruppo Parmalat. Luzi spiega la circostanza, osservando che Sala – per evidenti ragioni di *budget* – voleva che la operazione fosse considerata come facente parte del suo portafoglio clienti. L'affermazione di Luzi trova effettivamente conferma in un paio di e-mail del 19 e 20 novembre 2002, inviate da Fiona Good a Sala ed altri, in cui la funzionaria BofA sottolinea che CUR non fa parte dei profitti prodotti dal cliente Parmalat.
Al di là di questa discussione, che tornerà utile per alcuni profili della imputazione, secondo la logica ricostruzione proposta da Sala e Moncada – ricostruzione avvalorata dalla coeva e-mail c.d. *post mortem* e da quella successiva con cui Sala spiega i cambi di programma decisi da Ferraris – la presenza dello SPV non è capricciosa, ma serviva specificamente in vista della possibilità di successivo rifinanziamento della operazione FHL & DHL, una

[309] La versione originaria prevede scadenza al giugno 2013, con possibilità per la banca di opzionare il rimborso integrale al 2009 (cfr. clausola 8.6 – Lender option, del contratto di finanziamento).
[310] Peraltro, BofA – onde ridurre la esposizione totale verso il gruppo – si riservava il diritto di chiedere l'immediato rimborso di 20 mln di $ dovutigli da Parmalat in relazione ad una operazione in chiusura a luglio 2004. Questi denari, effettivamente richiesti da BofA, non verranno pagati, creando forte imbarazzo all'interno della *branch* milanese.
[311] Si evita di approfondire il tema – pur ben presente al tribunale – della *swoption* che viene inserita nel contratto di finanziamento su suggerimento del funzionario BofA Heinz Peter Stohl. Il funzionamento di questa clausola (e il notevole flusso di cassa che genera), alla quale fa riferimento documentale anche Sala, è stato ampiamente illustrato dal consulente Gualtieri e non è comunque tema pertinente il reato di cui si discute.
[312] La procedura di approvazione della operazione, che coinvolge funzionari BofA in mezza Europa, è descritta da Sala nella notissima e-mail c.d. *post mortem* del 21.11.2002.

volta che questa fosse giunta a scadenza con gli investitori originari. Cioè, CUR doveva servire per prendere il posto degli SPV *Food* e *Dairy*, una volta reperiti – sempre tramite USPP – nuovi fondi per rimborsare i precedenti investitori. CUR, peraltro, attraverso la capitalizzazione diretta dell'*equity investor*, non poneva nessun problema di possibile consolidamento obbligato e quindi era un veicolo già "pronto" alle nuove prospettate modifiche normative nel settore degli SPV[313].

Questa scansione degli eventi trova conferma anche nelle parole di Luzi, il quale ha riferito che CUR – proprio secondo i desideri di Tonna – doveva rappresentare il primo passo per la prosecuzione della operazione FHL & DHL[314].

Sul versante opposto, rimane il fatto che il collegamento tra la costituzione di CUR e la operazione FHL & DHL rimarrà solo a livello storico e programmatico. Il progetto di rifinanziare il lancio della controllata brasiliana si sgretolerà progressivamente, fin quando il CFO di Parfin deciderà di smontare tutto.

Il fatto che il legame – anche ideale – CUR/FHL & DHL venga ben presto meno, emerge pure da una ulteriore circostanza riferita da Luzi. Nelle intenzioni iniziali, lo *swap* CUR sarebbe dovuto servire – come detto – per ripagare lo *swap Food & Dairy* (e per preparare la strada al successivo pagamento degli interessi dei nuovi sperati investitori da fare confluire in CUR) e questo rapporto funzionale sarebbe dovuto risultare nel contratto di finanziamento come vero e proprio vincolo di scopo. Al momento della chiusura della operazione – spiega Luzi – detto vincolo viene meno per volontà dei vertici della banca. Cioè il denaro che viene versato al gruppo Parmalat è sostanzialmente "libero". I 90 mln di $ possono essere utilizzati da Parmalat senza che il finanziatore possa avere alcun controllo sulla sua destinazione. Quindi anche tale sottile laccio tra la operazione CUR e la operazione brasiliana, cade[315]. Su questo aspetto, particolarmente istruttiva è la e-mail che Sala invia ad una perplessa Yoko Katagishi il 23.12.2002. Dice Sala: *La richiesta di vincolare lo swap ad un impegno da parte di Parmalat, rende la nostra offerta non*

[313] Molto istruttiva è la lunga e-mail che Sala invia a Gregory Johnson il 27.8.2002; comunicazione in cui Sala riassume la scansione degli eventi, rappresenta la richiesta di Parmalat di estendere lo *swap* e prospetta nuove possibilità per risolvere il problema FHL/DHL. Sala infarcisce la e-mail anche di una serie di considerazioni sul disappunto di GKB e sul fatto che questa avrebbe potuto rivolgersi alla concorrente Citi. Ma qui – come si capirà più avanti – Sala parla per lui. GKB è lo stesso Sala e la chiusura della operazione Cur avrebbe portato direttamente a Sala enormi guadagni. Addirittura il 22.8.2002, GKB – ma si deve pensare Sala – propone a Parmalat l'operazione che poi farà BofA.

[314] Tonna ha sostenuto che, per lui, Cur doveva solo servire per ripagare gli interessi delle put. La spiegazione pare riduttiva e non dà conto della ragione per cui BofA avesse assunto un impegno così a lungo termine con Cur e per un importo pari a quasi 300 mln di $. Per contro, la sperata prosecuzione di FHL & DHL emerge non solo dalle parole di Luzi, che su tale aspetto non ha alcun motivo per mentire, ma pure da comunicazioni scritte interne alla banca, a cui si è già fatto riferimento.

[315] Queste sono le ragioni della lamentazione che Yoko Katagishi muove a Sala, nella e-mail del 23.12.2002.

competitiva. Molte altre banche approfitteranno della opportunità di chiudere con Parmalat un puro e semplice swap senza alcuna condizione e a prezzi più bassi (The request to condition this swap to the company committing to do something else makes our offer non-competitive. In fact, many other institutions will jump at the opportunity to close a straight forward plain vanilla swap with this company without any conditions and at a lower price). Detto questo, noi abbiamo mandato e stiamo ancora lavorando con i colleghi degli USPP per rifinanziare/ristrutturare FHL/DHL.

Ora, sia ben chiara una circostanza. Questo nuovo SPV, denominato esattamente *CUR Holding Limited* e costituito il 3 ottobre 2002, viene formalmente eretto e amministrato in via fiduciaria da GKB e viene capitalizzato da una società, denominata *Equity Capital Products* (ECP), dietro la quale si cela un prestanome di Sala. Questo aspetto è incontestato è lo ha spiegato lo stesso Sala. L'imputato ha detto che, già dal precedente tentativo del giugno 2002, il preteso *equity investor* GKB si era tirato indietro; dunque, Sala decise – dietro il doppio schermo di ECP e GKB – di investire lui stesso nel gruppo italiano, proponendosi come reale (ma occulto) *equity investor* del possibile prolungamento. Quindi, quando i *noteholders* rifiutano la modifica della scadenza delle loro *notes*, Sala entra nella operazione di *swap*, finanziando lo SPV CUR con 7 mln di $. Questa circostanza, che da un lato sicuramente denotava una personale fiducia dell'imputato nelle prospettive del gruppo, sarà quella che porterà Sala anche ad ottenere ingentissimi lucri dalla operazione CUR e che lo metterà nei guai, sia per la simulazione concordata con i vertici di GKB (in persona di Giuralarocca, con il quale Sala è imputato in Svizzera), sia per le ricadute – addirittura in termini di usura – contestate a Parma. Dunque, è chiaro che Sala, nello spingere per la strutturazione e la chiusura della operazione CUR con le modalità sopra viste, è animato da un suo preciso interesse personale. Così come è evidente che il doppio gioco di Sala lo pone in aperto conflitto di interessi sia con il suo datore di lavoro che con Parmalat[316]. D'altronde deve essere pure esplicito che questi aspetti non sono centrali rispetto al delitto di aggiotaggio.

Rileva, invece, specificare che non vi è prova che la struttura di BofA fosse a conoscenza del fatto che dietro CUR e, in ultima analisi, GKB, si celasse Sala.

Nel maggio del 2003, Parmalat chiede di ristrutturare la operazione, facendo sparire il veicolo CUR. Le ragioni di tale richiesta sono esplicitate da Sala in una e-mail inviata a Moncada in data 7.5.2003. Sostanzialmente accade che, in Parfin, arriva Ferraris il quale stima non più necessario il ricorso a SPV capitalizzati. Le paventate modifiche normative, che si temeva avrebbero colpito il trattamento contabile di tali strumenti, non si erano realizzate (e peraltro Ferraris impronta la sua gestione ad una maggiore trasparenza e semplificazione della struttura finanziaria) e quindi Ferraris decide di revocare il mandato a GKB anche per l'eventuale sostituzione di FHL & DHL e di chiedere alla banca svizzera

[316] Si tenga presente che Tonna ha sempre detto di avere ignorato che dietro GKB vi fosse Sala; per loro GKB era una banca che collaborava con BofA.

(che Ferraris crede essere il vero *equity investor*) di smobilizzare CUR. Insomma, Ferraris vuole un normale finanziamento. Naturalmente questa richiesta, oltre che del consenso dell'*equity investor* (e cioè di Sala, che la chiede a se stesso, facendosi pagare più che bene), necessità dell'assenso della banca; la banca aveva tirato fuori già parecchi milioni e quindi nulla poteva essere toccato, se la banca non fosse stata ripagata[317]. E ovviamente, Parmalat non vuole perdere il finanziamento, ma vuole solo mutarne la struttura, passando ad un rapporto diretto BofA – PCFL. Questo è esattamente quello che accade.

Nel CAM BofA del 9.7.2003 si legge che la banca acconsente a chiudere la operazione CUR, consentendo pure al ripagamento integrale dell'*equity investor* di CUR e strutturando un finanziamento diretto a PCFL, con garanzia Parmalat s.p.a. rilasciata direttamente in favore di BofA. Da questo cambiamento la banca non ha oneri aggiuntivi, ottiene una maggiore trasparenza della operazione, ottiene un rapporto più diretto con il garante[318] e ottiene pure l'impegno dell'*equity investor* a che questi acquisti 20 mln di $ di *notes* DHL ancora in portafoglio alla banca[319]. Quindi per BofA il cambiamento è senz'altro positivo; ed infatti, con un CAM di pochi giorni dopo, la banca approva il finanziamento diretto a PCFL.

Quello che succede dopo non interessa più questo processo. Tuttavia, è interessante riferirlo perché se ne possono trarre indicazioni di un certo rilievo. CUR (cioè Sala) riceve da Parmalat, come rimborso anticipato, i 7 mln di $ di capitalizzazione e 13 mln e 900 mila $ che – secondo i calcoli estremamente chiari, esposti dai consulenti Gualtieri e Laghi – rappresentavano la attualizzazione della ottime commissioni che Sala tratteneva per sé nel passaggio da CUR a PCFL. Questi 21 milioni di dollari vengono accreditati su un conto di ECP (la società riconducibile a Sala, utilizzata per capitalizzare CUR) e impiegati per acquistare – secondo gli impegni dell'*equity investor* – 20 mln di *notes* DHL detenute da BofA. Quindi, Sala investe gli spaventosi guadagni ottenuti con la operazione CUR proprio in Parmalat[320] (e francamente ha ragione Sala nel dire che il dato è indicativo della sua ignoranza delle reali condizioni della società. Se avesse saputo come stavano realmente le cose, titoli riconducibili a Parmalat non li avrebbe tenuti neanche per un secondo). Nella seconda metà di novembre, come spiega lo stesso Sala, la comunità finanziaria comincia a rumoreggiare fortemente e quindi l'imputato decide di sbarazzarsi delle *notes*: 10 mln di $

---

[317] Come ha spiegato Luzi, BofA, quale prestatore di fondi, avrebbe avuto la precedenza sul detentore del capitale.

[318] Si ricordi che BofA aveva sempre considerato la operazione un rischio Parmalat e lo aveva espressamente scritto nel primo CAM.

[319] Cioè ottiene quel rientro di 20 mln di $ che non era riuscito ad incassare da Parmalat, nonostante gli accordi contrattuali assunti al momento della operazione Cur. In questo senso, vi è una e-mail di Sala a tale Andrea Dell'Oglio di Parmalat, in cui il primo lamenta il fatto che Parmalat non aveva rispettato l'impegno di restituzione dei 20 mln di $.

[320] Si tenga anche presente che, a questo punto, Sala non è più un dipendente BofA, ma è passato a fare il consulente di Parmalat.

li vende, a prezzo scontato, al fondo americano Mariner e 10 mln di $ li vende proprio a BAS. Sì, perché – come si evince dalle comunicazioni interne alla banca, di cui ha dato lettura il consulente Gualtieri alla udienza del 17.9.2007 e che nessuno ha contestato – viene segnalato che le *notes* sarebbero state vendute a 9 mln e 500 mila $, per un controvalore di 10 mln di $, che sarebbe stato rimborsato solo di lì a un mese. Insomma un guadagno netto di 500 mila $ in così poco tempo viene giudicato un affare da non perdere. Si dice chiaramente che il prezzo scontato deriva dal fatto che S & P si sta apprestando al *downgrade* di Parfin; ma – scrive tale Gallagher – "*il rischio è garantito dalla Parmalat s.p.a… che credo che nonostante i problemi è ancora piuttosto liquida e dovrebbe facilmente adempiere alle sue obbligazioni*". Insomma, l'ultimo bidone la banca americana lo prende a meno di trenta giorni dal *default*, caricandosi 10 mln di $ di quelle *notes* che solo qualche mese prima erano state date via per abbassare la esposizione complessiva. Un comportamento ben singolare per una struttura che doveva conoscere tutto dell'oscuro mondo Parmalat.

Veniamo dunque alle valutazioni relative alla imputazione.

Prima di tutto un punto. Si è perfettamente compreso che sia Moncada che Luzi hanno percepito ampie retribuzioni in nero, da Sala, per la loro collaborazione prestata alla operazione CUR. Sala aveva un interesse diretto e personale in quella operazione in quanto investitore di capitale nel veicolo e si rivolge ai suoi colleghi per alcuni aspetti tecnici della operazione medesima (Luzi ha spiegato di avere effettuato alcuni calcoli sui flussi di cassa in entrata e uscita da CUR). Ora, che Luzi e Moncada abbiano aiutato Sala nelle sue iniziative occulte, è un fatto che non ha nulla a che vedere con il reato di aggiotaggio.

Tolto di mezzo questo primo tema, più volte brandito come argomento decisivo, vediamo di passare agli aspetti più squisitamente giuridici.

I PM contestano come condotta di aggiotaggio un finanziamento accordato da BofA a Parmalat. Francamente, appare arduo collocare nell'ambito della schema legale del reato *de quo* il perfezionamento di una operazione che nulla ha a che fare con il mercato e che si risolve in un rapporto contrattuale tra le parti in causa. Il finanziamento in sé considerato – a maggior ragione di un importo non certamente eccezionale tenuto conto delle dimensioni del gruppo – non è un fatto sensibile che debba essere comunicato a chicchessia, né è un fatto in grado di trasmettere all'esterno qualsivoglia notizia. Quale dovrebbe essere la pretesa notizia falsa appresa dal mercato ? Questo dato, evidentemente decisivo, non viene esplicitato in alcun modo. Sottesa alla imputazione vi è – a giudizio del Tribunale – un palese fraintendimento della struttura del reato di aggiotaggio. Tale reato non consta della commissione di qualsiasi condotta utile a conservare, anche indirettamente, la stabilità del prezzo di un titolo – ad esempio mediante reperimento delle risorse necessarie per la continuità aziendale[321] – ma della diffusione di una notizia, la quale singolarmente ha la

[321] Questi, come più volte è stato detto, sono eventualmente reati fallimentari.

speciale capacità di condizionare la formazione del prezzo del titolo. L'inquinamento informativo, mediante divulgazione di una notizia non vera è il cardine attorno al quale ruota il delitto di aggotaggio[322] Ed invece, in questo caso, la accusa ha preso come termine il risultato ultimo e cioè il mantenimento del titolo Parfin e poi vi ha accodato – *sub specie* di aggiotaggio – ogni fatto eziologicamente antecedente. Peraltro, così facendo, ci si chiede allora perché non si sia visto sfilare – dietro il banco degli imputati per aggiotaggio – tutte le banche italiane che partecipavano al sistema delle Riba e che fornivano ingenti finanziamenti di impiego quotidiano[323].

I PM – forse per aggirare detto equivoco di fondo – anche qui ripropongono la solita struttura omissiva del delitto di aggiotaggio. Tuttavia, come già evidenziato in altra sede, non può essere la affermata finalità di una operazione di finanziamento a rendere la stessa condotta di aggiotaggio. Peraltro anche tale finalità, indicata dai PM come volontà di non esporre l'aumento della esposizione del gruppo, appare altamente opinabile.

Il fatto che, nella prima fase della operazione, venga impiegato uno SPV risponde ad una precisa logica razionale e cioè predisporre lo strumento che avrebbe potuto portare al prolungamento della operazione brasiliana senza l'intervento dei *noteholders*[324]. Per di più la interposizione di CUR non eludeva certo l'obbligo per PCFL di iscrivere nel proprio bilancio la esposizione nei confronti del veicolo. Ma soprattutto, questa struttura della operazione viene superata in pochi mesi, generando un finanziamento diretto da BofA a PCFL assolutamente trasparente, con una garanzia Parmalat s.p.a. altrettanto trasparente. E la banca è ben contenta di questo cambiamento.

Quanto all'aspetto specifico della garanzia, appare assolutamente corretto che BofA non ne segnali, inizialmente, la esistenza a carico di Parmalat s.p.a. . Questo per la semplice ragione che la garanzia non esiste. Tanto è vero che, proprio opinando sul fatto che la operazione era classificata come rischio Parmalat (perché questo è il vero tema di discussione all'interno della banca), Flavia Mealli scrive a Moncada – in data 19.11.2002 –, facendo presente che non poteva considerare Parmalat garante, perché questo avrebbe obbligato la banca a segnalare a Banca d'Italia che CUR era garantita da Parmalat, il che sarebbe stato un falso (.. *I would have to advise Banca d'Italia that CUR is Gteed by Parmalat which is not real*). Quando poi BofA acquista la garanzia diretta Parmalat s.p.a., l'impegno viene immediatamente comunicato così come emerge dalla visura della centrale rischi prodotta dalla difesa BofA.

---

[322] Come già detto, anche nella sua versione manipolativa, giacchè la operazione dolosa o simulata sul titolo è essa stessa veicolo di una certa informazione per il mercato.

[323] Ad esempio la più volte menzionata Cariparma presieduta da quel Silingardi che, secondo i PM, sapeva tutto sin dall'inizio.

[324] Interesse che certamente si saldava con quello di Sala, che già aveva deciso di entrare in proprio nella operazione si dal tentativo di prolungamento delle notes, di ottenere elevati guadagni personali.

Per di più si noti che la centrale rischi è per definizione ad accesso limitato e i dati in essa presenti sono non divulgabili e riservati all'uso di chi è abilitato al suo utilizzo. Cosicché la centrale rischi – sia per quel che in esso è riportato, sia per quel che non c'è e si vorrebbe che ci fosse – non è strumento idoneo ad alcuna diffusione di notizie.
Anche in questo caso la formula è che il fatto non è previsto dalla legge come reato.

24. Le comunicazioni alle autorità di vigilanza

Esauriti tutti i capitoli dettagliati nel capo E, rimangono alcune questioni spicciole.
In apertura della imputazione si addebita a BofA di avere commesso il reato anche mediante comunicazioni alle autorità di vigilanza di diversi Paesi. Ora, non è mai stato neanche affermato che BofA abbia intrattenuto rapporti con autorità di vigilanza. Gli unici contatti di questo genere, relativi a Parmalat, sono quelli con Consob e sono contestati come autonomo capo di imputazione. Mai risulta che BofA abbia avuto nulla a che fare in relazione al carteggio Parfin/Consob. Se il PM intendeva riferirsi ai rapporti con il NAIC, il riferimento è errato in quanto il NAIC non è un'autorità di vigilanza.
In ogni modo:
- il fatto che Bas, come *agent* di USPP, faccia attività di *lobbying* – se così vogliamo definirla – presso il NAIC è evidentemente del tutto normale. Lo ha spiegato Johnson, il quale ha precisato che non esistono norme che vietano alle banche di parlare con il NAIC. E ciò è tanto vero che, dal carteggio relativo alla operazione FHL & DHL, emerge come il NAIC non si stupisca affatto di ricevere spiegazioni sulla operazione dalla banca che aveva operato il *placement*. Non ci sono lettere del NAIC dove questi dicono: come vi permettete di interferire. Reazione, invece, che ci si sarebbe dovuti attendere se il NAIC non fosse stato aduso a questo tipo di rapporti. Piuttosto, i funzionari del NAIC interloquiscono con quelli di BofA, chiedono spiegazioni, fissano colazioni di lavoro;
- già si è visto che i dati trasmessi al NAIC e funzionali al *rating* esitano solo nella valutazione comunicata al sottoscrittore e non sono destinati a circolare in alcun modo;
- nessun addebito specifico viene rivolto a BofA in ordine alle pretese informazioni passate al NAIC;
- nel corso della istruttoria, il PM ha esibito un fax, inviato dal legale BofA Nigel Wright a Sala, in data 11.4.2000, in cui Wright comunica all'imputato di avere eliminato (a proposito degli USPP relativi alla operazione brasiliana), dal dossier da inviare al NAIC, il *Subscription Agreement* e l'*Additional Support and Inducement Agreement*, onde evitare che, attraverso il NAIC, quei documenti potessero finire nelle mani dei *noteholders*. L'intento perseguito dalla accusa era – ovviamente – quello di dimostrare che la banca teneva un generico atteggiamento omertoso per poi, in base alla nota proprietà transitiva, estendere la conclusione anche al caso dei dati di bilancio Parmalat. Dunque, si tratta di comprendere se la riservatezza raccomandata dal legale della banca potesse avere una legittima giustificazione, ovvero se – in sostanza – lo studio inglese che assiste BofA

consigli per lettera, al suo cliente, di frodare il NAIC. Ebbene, questi pezzi di contratto – come sempre, basta leggerli – non concernono diritti spettanti ai *noteholders* o aspetti della loro transazione, ma si riferiscono ai rapporti tra FHL e PCFL (in relazione alla emissione delle azioni brasiliane e sottoscrizione delle stesse da parte del veicolo, alle *fees* spettanti al veicolo, all'esercizio dei diritti di voto..), nonché ai rapporti con la banca in riferimento alla futura collocazione delle azioni brasiliane. Quindi, da un lato è logico[325] (e legittimo) che la banca voglia mantenere riservati gli aspetti più strettamente di *equity* della intera vicenda; aspetti che avrebbero potuto rivelare ai *noteholders* i guadagni tratti da BofA[326] anche da questa "fetta" della operazione; dall'altro questo fax – purtroppo non valorizzato in tal senso dalla accusa – è conferma forte del fatto che la parte "*equity*" della operazione brasiliana era estranea agli interessi dei *noteholders*, tanto che se ne possono celare aspetti rilevanti.

25. La questione "*cash collateral*"

Un altro tema sul quale – sebbene estraneo ad alcuna specifica imputazione di aggiotaggio – il tribunale ritiene di doversi soffermare è quella dei cosiddetti *cash collateral*.

La consulente del PM ha additato i *cash collateral* convenuti da BofA per alcune operazioni in Sudamerica, come circostanza di grande rilievo atta a denotare il doppio binario sul quale si sarebbe mossa BofA: larghi finanziamenti all'esterno e frettolose coperture nei rapporti interni con il cliente[327]. La stessa tesi è stata sostenuta dal testimone Lagro, esponente di PwC.

In breve, il *cash collateral* è un deposito vincolato a garanzia di una linea di credito.

Questa modalità di garanzia – come emerge dalla consulenza tecnica Laghi-Gualtieri e dagli interrogatori di Moncada – è stata pacificamente utilizzata tre volte: nel finanziamento BofA a Parmalat Mexico per 25 mln di $ del 12 ottobre 1999 e nei due USPP Parmalat Venezuela – Indulac di 80 mln di $ del 29 settembre 1998 e Parmalat s.p.a. di 80 mln di $ del 20 dicembre 2001. Nel primo caso si è trattato di un prestito accordato a Parmalat Mexico dalla locale filiale BofA, coperto da un versamento di Parmalat Luxembourg s.a. a Bank of America International Limited; negli altri due casi i denari raccolti tramite USPP sono versati in BofA, la quale ha - a sua volta – girato le risorse a Parmalat s.p.a. e Parmalat Venezuela, interponendosi tra l'investitore americano e il soggetto percettore delle risorse finali.

---

[325] Potendosi, al più, configurare un conflitto di interesse rispetto al ruolo di BAS come *agent*.

[326] Magari solleticando gli appetiti degli stessi noteholders, i quali avrebbero potuto avere a che ridire sulla redditività dell'investimento.

[327] Al di là degli aspetti relativi al caso specifico, che un prestatore debba comunicare *coram populo* la esistenza di *cash collateral*, come preteso dalla consulente, è asserzioni sfornita di qualsiasi base normativa. E' come pretendere che, ad ogni finanziamento bancario, l'istituto di credito comunichi al mercato le condizioni dello stesso.

Ora, i consulenti di BofA hanno illustrato in dettaglio le operazioni, spiegandone il razionale con il notevole vantaggio fiscale che Parmalat otteneva, facendo figurare un finanziamento bancario locale, piuttosto che altre cause giustificative di passaggio del denaro[328]. Quindi, BofA si sarebbe semplicemente interposta in tutte le operazioni, mai assumendo geneticamente il rischio di credito, ma offrendo un servizio a Parmalat come *private bank*. Va detto che i consulenti hanno accompagnato la loro ricostruzione da riferimenti normativi e documentali obiettivi.

In ogni modo, tale versione è avvalorata dai seguenti rilievi:

- tutti i passaggi di denaro sono *swift* contemporanei. Cioè la erogazione alla entità finanziata è contestuale alla costituzione della provvista a monte;
- la banca riceve una remunerazione per il servizio e non come prestatore di denaro. In particolare – secondo i calcoli documentati e non contestati del consulente Gualtieri – nella operazione del Venezuela BofA ha ottenuto una remunerazione pari a 10-15 bp (0,10% - 0,15%), nella operazione messicana una remunerazione dello 0,20%; più una *una tantum* di 125.000,00 $ e nella operazione italiana un *arrangement fee* di 1,08 mln di $ più uno 0,33% sull'ammontare della erogazione e una *fee* annuale di 10.000,00 $;
- Moncada ha illustrato le operazioni in due distinti interrogatori, spiegando che gli USPP venivano utilizzati per creare la cassa per finanziare strutture estere in paesi considerati a rischio;
- Luzi ha affermato che, per quanto a lui noto, "*non fu Bank of America a richiedere un cash collateral, ma piuttosto lo strumento del cash collateral fu utilizzato nel momento in cui Parmalat richiese delle strutture fiscalmente efficienti….in Venezuela e in Messico. Poi c'è un'altra struttura di cash collateral, relativa ad un private placement e questa è invece una struttura molto tipica che si usa anche nei prestiti sindacati, ma i soldi in questo caso non erano di Parmalat s.p.a., bensì degli investitori di private placement che se avessero sottoscritto direttamente delle notes emesse da Parmalat s.p.a. avrebbero dovuto versare delle tasse, rifacendosi poi su Parmalat e quindi aumentando il costo finale*". Cioè, come illustra ancora Luzi, se Parmalat s.p.a. avesse ricevuto formalmente i soldi da BofA Milano, non ci sarebbe stata tassazione; se il finanziamento fosse risultato come direttamente erogato da prestatori esteri, allora vi sarebbe stata un'aliquota piuttosto alta a carico degli stessi. Al di là del fatto che la spiegazione di Luzi appare particolarmente convincente – nonché coerente con i ragguagli tecnici forniti da Gualtieri – la cosa che tranquillizza è che lo stesso PM ha ritenuto corretta la ricostruzione effettuata dall'imputato. Nella prosecuzione dell'esame dell'imputato Luzi, il PM conviene nel qualificare la operazione come *back to back* fiscale, e contesta sostanzialmente a Luzi di avere consentito una frode

[328] Tanto per esemplificare, nel caso messicano, il finanziamento infragruppo Parmalat Luxembourg/Parmalat Mexico avrebbe avuto una tassazione del 15%, mentre il finanziamento tramite banca locale, era tassato al 4,9%; nel caso venezuelano la imposta sugli interessi pagati sarebbe stata del 34% contro il 4,95% del prestito bancario.

fiscale (in particolare, per il pagamento in Italia di alcuni interessi, fatti figurare come commissioni e sottratti a tassazione). Ora, che ci sia frode fiscale o no, questo non spetta al tribunale dirlo (perché non è di ciò che si parla), ma è certo che la conclusione a cui arriva lo stesso PM è ben lontana dagli argomenti con cui l'accusa aveva cominciato ad affrontare il tema dei *cash collateral*;

- di nuovo, la spiegazione di Luzi trova conferma nelle e-mail che lo stesso invia a Paul Weddel (10.1.2002) e Paul Riley (1.11.2002). Brevemente, deve precisarsi che la operazione relativa a Parmalat s.p.a. prevede un deposito presso BASL Londra, costituito dai fondi raccolti tramite USPP (mediante interposizione di un *Trust*) e – parallelamente – la erogazione di denaro da BofA Milano a Parmalat s.p.a. . Nascono dei problemi di coordinamento tra Londra e Milano, e Luzi fornisce chiarimenti molto netti su come doveva dipanarsi la operazione. Spiega Luzi che il deposito a Londra e il prestito a Milano devono essere separati per finalità fiscali, "*altrimenti non avremmo strutturato la operazione in questo modo*" (e-mail 10.1.2002). Precisamente, non poteva apparire che i fondi utilizzati per finanziare Parmalat fossero gli stessi depositati presso BASL, altrimenti si sarebbe applicata una tassazione del 15% su tutti i flussi connessi al prestito (e-mail 10.1.2002 e 1.10.2002). Si tratta di elusione legittima o di una truffa ai danni dello Stato ? Non compete a questo tribunale dirlo. Mentre è certo che la pretesa sfiducia di BofA verso il prenditore non viene neppure presa lontanamente in considerazione nell'architettura della operazione. Il *cash collateral* è chiaramente funzionale a trasferire i fondi dagli USPP a Parmalat, sottraendoli ad una gravosa tassazione:

- lo stesso Tonna afferma che i *cash collateral* nascevano da loro specifiche esigenze fiscali e non da richieste di BofA: PM - *Non ci sono, per esempio, dei finanziamenti effettuati con dei cash collateral, garantiti da cash collateral, non ci sono molte operazioni nelle quali vi siete obbligati a pagare assicurazioni sul rischio di credito, o il rischio politico?* Tonna - *Su nostra richiesta, sì*, PM – *Vostra richiesta ?*, Tonna - *Ma quelle di cash collateral riguardano nostre esigenze di trasferire soldi ad una controllata...*, PM - *Quindi non erano delle garanzie che vi chiedeva Bank of America?*, Tonna – *Assolutamente*, PM – *Era vostra spontanea offerta ?*, Tonna - *Nostra richiesta di organizzare operazioni che portassero soldi, nel caso specifico credo fosse il Venezuela, che ci consentisse attraverso... l'erogazione del finanziamento attraverso una banca di risparmiare nelle with-holding tax che avrebbe dovuto pagare la società venezuelana, che nel caso di società industriale, o comunque finanziaria del gruppo, sarebbe stato il 34%, nel caso di una banca era il 4%.*

Tonna appare particolarmente credibile in quel che dice. La spiegazione è intrinsecamente coerente e perfettamente sovrapponibile con quella che viene presentata da parte BofA. Inoltre non si può certo dire che Tonna abbia mai mostrato la volontà di "coprire" le banche o addossarsi responsabilità riconducibili all'operato degli istituti di credito. Anzi è esattamente vero il contrario. Dunque, Tonna non ha ragione alcuna, rispetto ad un

particolate tutto sommato insignificante nella economia del suo esame – come quello dei *cash collateral* – di improvvisare una storia come quella che ci presenta;
- conferma documentale alla versione di Tonna discende da quanto esibito e prodotto dalla difesa BofA alla udienza del 28.9.2006. In quella occasione è emerso inoppugnabilmente che la operazione per finanziare Parmalat Venezuela tramite USPP – operazione in cui le *notes* vennero emesse da una società di Parmalat di diritto irlandese, tale Eurofood – fu accompagnata da uno scambio di corrispondenza con il Ministero delle Finanze irlandese, al quale venne chiaramente rappresentato il senso "fiscale" della operazione, onde convenire su alcuni aspetti del regime di tassazione e su certe formalità della documentazione contrattuale. Non solo, ma tale interlocuzione si avvalse anche di una *tax-opinion* emessa dall'ufficio PwC irlandese;
- la stessa pubblica accusa qualifica, nel capo A di imputazione, le operazioni condotte tramite Eurofood come finanziamenti infragruppo:
- nel documento riassuntivo denominato *Parmalat spa Group Exposure*, preparato dall'ufficio di Moncada il 16.12.2003 ad uso interno della banca, si nota che vicino alle operazioni *cash backed* vi è la annotazione *tax driven structure* (struttura fiscalmente ottimizzata).
Quindi e per riassumere: nelle due operazione coperte da USPP BofA[329] ha arrangiato la collocazione e ha girato a Parmalat le somme incassate dagli istituzionali, interponendosi anche nel servizio di pagamento degli interessi; nella operazione messicana BofA ha passato somme del gruppo Parmalat da un paese ad altro[330].
In definitiva, la istruttoria ha dimostrato in modo inoppugnabile come la tesi iniziale proposta dalla consulente del PM, per cui i *cash collateral* sarebbero stati lo strumento imposto dalla banca per mettere in sicurezza, in modo occulto, la propria esposizione, fosse nuovamente niente più che una congettura sfornita di riscontro. E a questo punto, vediamo dove si fonda tale congettura, perché è bene andare sino in fondo, vagliando ogni ipotesi. La consulente fa riferimento a due e-mail.
La prima è del 4.3.1999 e Sala scrive ad un collega messicano, il quale gli dice che loro vorrebbero fare affari con Parmalat. Rispetto alle possibilità di un finanziamento, Sala fa presente che ci potrebbero essere due alternative: garanzia della casa madre o *cash collateral*. In questa seconda ipotesi, tuttavia, Sala fa presente che forse la circostanza non è nota al management locale, ma una transazione con *cash collateral* potrebbe mandare in *default* le altre linee di credito garantite da Parmalat in forza della clausola *pari passu*[331].

[329] Ovvero nelle varie entità con cui la banca opera come gruppo.
[330] Gli schemi grafici delle operazioni sono rappresentati a pg. 76 ss. della consulenza del 2 luglio 2007.
[331] E' la clausola, diffusa in ambito finanziario, per cui un credito non può essere postergato rispetto ad altre passività contratte successivamente.

La seconda e-mail è del 2.4.1999 e, sempre a proposito di una possibile transazione messicana, Sala spiega la stessa cosa e cioè che, normalmente, le operazioni di debito chiuse da Parmalat prevedono la clasuola di *pari passu* e quindi concedere un finanziamento con *cash collateral* vorrebbe dire, per Parmalat, infrangere la clausola con gli altri finanziatori, i quali avrebbero diritto ad ottenere il rientro immediato. Per risolvere questo problema, Sala consiglia di ricorrere alla legislazione inglese, che consente di istituire un deposito di denaro sul quale insistono diritti "speciali"[332]. Ma Sala dice anche qualche cosa di molto importante e cioè che il *collateral* si riferisce al garante e non alla entità brasiliana: *la unica ragione per il collateral è lo scarso merito di credito del garante. Se la transazione fosse garantita da Parmalat Italia, non avremmo richiesto alcun collateral* (*The only reason for the collateral is due to the lack of creditworthiness of the guarantor…. If this transaction were guaranted by Parmalat Italy, we would not request any such collateral*).

Ora, va premesso che queste due e-mail vengono proposte – come molte altre – senza un contesto di riferimento. Esse potrebbero riferirsi alla operazione effettivamente chiusa oltre sei mesi dopo, potrebbero riferirsi ad una operazione mai conclusa, potrebbero riferirsi ad una trattativa in corso, chiusa su termini differenti. Questo nessuno lo dice e nessuno lo prova ed ecco perché si parla di suggestioni; perché si tratta di flash decontestualizzati da cui vengono estrapolate frasi alle quali si vuole attribuire un significato indimostrato. Ma al di là di tale rilievo, accettiamo pure la idea che le e-mail si riferiscano alla operazione messicana di cui si è detto sopra. Bene proprio la lettura della seconda e-mail fornisce un dato esattamente contrario a quello che si vuole sostenere: la banca ha piena fiducia in Parmalat tanto che, se lei garantisse questo finanziamento, non ci penserebbero neppure a chiedere un *collateral*. Il problema è solo la condizione specifica della entità che, nella concreta fattispecie, era stata proposta come garante. Dunque, se dalle e-mail si voleva trarre che BofA fosse a conoscenza delle reali condizioni del gruppo, il convincimento razionale che se ne ricava è di segno diametralmente opposto.

26. Il tema "total cash"

Altro argomento citato *en passant* nella parte introduttiva del capo E e slegato da qualsivoglia specifica condotta di aggiotaggio è quello relativo alla definizione della espressione *total cash*. Come molti altri, anche questo tema potrebbe essere trascurato giacché, al di là delle mere declamazioni, non è riconducibile ad alcuna specifica e concreta modalità realizzativa del delitto per cui si procede. Siamo, cioè, di fronte ad uno di quei tanti aspetti che emergono dalle e-mail interne a BofA e che i PM hanno voluto porre in risalto con l'intento di colorare in negativo – al di là dei singoli reati di cui si sarebbe dovuto parlare – la condotta della banca.

[332] La banca è libera di proporre qualsiasi schema legale che renda compatibili le sue esigenze con quelle del finanziato, che ovviamente non può mandare in default le altre linee di credito.

Orbene, nonostante ciò la questione del *total cash* va affrontata per completezza espositiva, anche perché chiude il correlato argomento dei *covenants*. Di *total cash* ne parla il PM alla udienza del 20.9.2007 e ne parla il consulente dr.ssa Chiaruttini a pg. 6 della memoria di replica dell'11.10.2007. In particolare, la consulente trae dalla vicenda che si andrà a ricostruire, il convincimento che BofA comunicasse agli investitori che i *covenants* di Parmalat erano rispettati, quando in realtà non era così. Cioè, si deduce un comportamento ingannevole da parte della banca: in una parola, una falsa rappresentazione.
Bene, di *covenants* e *total cash* si parla in relazione al finanziamento del 5 luglio 1996, concluso tra enti del gruppo BoA e società brasiliane del gruppo Parmalat. Il prestito – per come è stato ricostruito dai consulenti Laghi e Gualtieri; ricostruzione sulla quale nessuna delle controparti ha avuto a che ridire – prevedeva tre *covenants*: un patrimonio netto della società garante Parmalat s.p.a. di almeno 550 mld di $, un rapporto *Net Financial Debt*/patrimonio netto non superiore a 1,6, un rapporto *Net Operating Profit*/*Net Financial Charges* non inferiore a 1,5. Nel caso in cui anche una sola di queste condizioni non fosse stata rispettata, la operazione di finanziamento sarebbe andata in *default* e il creditore avrebbe avuto diritto a chiedere l'immediato rientro.
Nel maggio del 2003, un funzionario BofA si accorge che, in relazione alla mutata struttura del bilancio di Parmalat – in cui erano diminuite le disponibilità liquide in favore di investimenti in titoli a breve termine[333] (*short term securities*) –, la interpretazione della dizione *aggregate total cash*, utilizzata per il calcolo del *covenant* relativo al rapporto tra patrimonio netto e debito finanziario netto, avrebbe potuto portare allo sforamento del limite per il bilancio al 31.12.2002. In particolare, se gli investimenti a breve non fossero stati computati nell'*aggregate total cash*, il rapporto significativo sarebbe balzato ad 1,67, con superamento del limite contrattualmente consentito. Mentre, in caso contrario, detto rapporto sarebbe rimasto ad un tranquillizzante livello di 0,60.
Di fronte a questa situazione, Tonna – ovviamente – sostiene che il *total cash* doveva comprendere anche gli investimenti di liquidità a breve e questa tesi viene accettata dalla banca la quale, con e-mail del 20 agosto 2003, comunica a Sala (a questo punto passato a Parmalat come consulente) che cosa BofA avrebbe inteso con detta espressione.
Nel mese di settembre 2003, tale Mathias Schelbach, della banca Sachsen LB[334], invia un fax alla banca americana, segnalando quello che già era noto e cioè che il *Net financial debt ratio* del prestito del 1996, sembrava sforato per l'anno 2002. Dunque, lo Schelbach chiedeva chiarificazioni sul punto. Questo fax – stando alle tracce parziali raccolte dal consulente del Pm – dà luogo ad una serie di scambi di e-mail interne a BofA tra le quali una in cui Raffaella Castrucci pone chiaramente il problema a Donzelli, riferendo che Sala

[333] E' noto che la spaventosa e falsa liquidità della società veniva dichiarata come investita in titoli di elevato rating e pronta liquidabilità.
[334] Per comprendere, va chiarito che questa banca aveva partecipato alla sindacazione del prestito che, per 21,7 mln era rimasto in capo a BofA, con 3 mln di $

aveva proposto la soluzione raccomandata da Tonna e cioè una definizione estesa di *total cash*. La banca tedesca accetta la interpretazione fornita da BofA e la questione si chiude.
Ora, la condotta di BofA non occulta assolutamente nulla, né comunica a presunti investitori che *covenant* sforati erano stati, invece rispettati. Come già detto, il *covenant* è una clausola contrattuale specifica rimessa alla totale autonomia delle parti ed in relazione alla quale il cosiddetto mercato non c'entra assolutamente nulla. Dunque spetta solo alle parti del contratto e non certo al consulente del PM, stabilire se determinati *covenant* erano stati rispettati o meno e se dovesse essere esercitata la clausola di *default*. Nel caso di specie, le parti del finanziamento – ivi inclusa la stessa BofA, che era direttamente esposta – decidono di adottare una interpretazione conforme alla proposta della società finanziata e facendo ciò, esercitano liberamente la loro autonomia. Se Sachsen LB decide di non mandare in *default* Parmalat non è perché è ingannata da BofA – visto che i numeri erano sotto gli occhi di tutti – ma perché ritiene di potere concordare con la nozione di *total cash* proposta dalla banca e, in ultima analisi, da Tonna. In tale contesto, è anche comprensibile che BofA si adoperi con gli altri sottoscrittori del finanziamento, per mediare con Parmalat. E' chiaro che BofA ha interesse a mantenere il cliente ben vivo, non a mandarlo in *default*, perdendo anche tutti i soldi investiti; quindi è evidente che il fax della banca tedesca, per BofA, è oggettivamente un "problema" da risolvere. Ma esso viene risolto rimanendo nell'alveo di una normale trattativa contrattuale. Anzi, se vogliamo, il fatto che BofA stessa fosse titolare del *covenant* – non è che la banca "tratta" *covenant* di altri soggetti, ché allora si potrebbe censurare il fatto che essa non ha nulla da perdere – e che essa accetta la interpretazione estensiva di *total cash*, dimostra che la banca medesima riponeva sostanziale fiducia nelle capacità di ripagamento del gruppo.

27. La conoscenza delle condizioni reali di Parmalat da parte di BofA

Questo tema della conoscenza delle condizioni reali di Parmalat da parte di BofA (si badi, nella impostazione del PM, non da parte di Sala o Moncada, ma della banca come struttura) ha costituito una sorta di *leit motiv* della accusa. Gran parte della istruttoria è stata svolta su questo aspetto, la replica del consulente del PM datata 11 ottobre 2007 mira solo a questo aspetto, la stessa discussione del PM, relativamente al capo E, si è esclusivamente accentrata sempre su questo aspetto, lasciando malauguratamente su un lontano sfondo gli specifici reati di cui si sarebbe dovuto discutere. Cioè, si è assistito – nel corso del processo – ad un vero e proprio costante slittamento tematico, per cui il processo a Sala, Luzi e Moncada per delitto di aggiotaggio è divenuto il processo a BofA per le operazioni di finanza più o meno strutturata concluse con il gruppo alimentare. Ora, non che il tema sia, in assoluto, irrilevante; sennonché esso appartiene più correttamente al processo di Parma. Se si imputa a funzionari della banca di avere contribuito a dissipare il patrimonio della società o a cagionare il fallimento, impegnando la società in costose e inutili operazioni di debito – giusta o sbagliata che sia l'accusa – ha perfettamente senso dimostrare che quel

tale funzionario conoscesse lo stato di dissesto, perché questo è elemento costitutivo del reato. Se, invece, si attribuiscono fatti di aggiotaggio, la istruttoria dovrebbe mirare solo ad accertare se vi era conoscenza della falsità di quella specifica informazione divulgata; circostanza che, come dimostra chiaramente la unica seria ipotesi di aggiotaggio contestata – e cioè quella su DHL & FHL – sovente è del tutto indipendente dal fatto che si sappia o meno il reale livello di indebitamento. Ecco perché, in definitiva, la questione della "reale conoscenza" non appartiene, se non marginalmente, a questo processo e non necessita di una trattazione definitiva.

Ciò non toglie che alcune considerazioni vadano fatte, quantomeno per una serie di ragioni accessorie: in primo luogo BofA ha intentato anche un'azione civile in questa sede e detta azione richiede una valutazione più ampia della condotta della banca; in seconda battuta, sulla scia della pretesa conoscibilità, sono stati introdotti elementi di prova gravemente fuorvianti, che devono essere stigmatizzati.

Un'altra premessa è necessaria. Quando si parla di effettiva conoscenza non si vuole semplicemente sostenere che la banca fosse perfettamente consapevole della situazione di forte esposizione debitoria che attanagliava Parmalat – situazione sotto gli occhi di tutti e che già traspariva dai bilanci ufficiali –, né che la banca avesse piena consapevolezza della sostanziale opacità della informazione fornita dal gruppo Parmalat, anche in relazione a risultati e voci di bilancio – altra situazione ben nota a tutta la comunità finanziaria e più volte rimproverata a Parmalat – e neppure che la banca fornisse la propria opera professionale per strutturare operazioni lecite (si badi bene) che si prestassero a scritture di bilancio lecite, ma attentamente pensate per non alterare il difficile equilibrio finanziario sul quale si reggeva il gruppo. Questi aspetti sono evidenti e non vi è bisogno di sottolinearli. Piuttosto, con la detta espressione si vuole dire che la banca era a conoscenza del lato oscuro, del fatto che gran parte della voci attive nei vari bilanci sparsi per il mondo erano false, che i rapporti di Bonlat esistevano solo sulla carta, che Parmalat falsificava sistematicamente i conti, che la attività industriale era fallimentare e senza possibilità di recupero[335].

Ecco, fatto questo inquadramento – tanto per capire di cosa si sta parlando – il tentativo maggiormente articolato di sostenere questa tesi è stato proposto dal teste Lagro, consulente della parte civile Parfin (sebbene introdotto nel processo come teste).

Lagro si è presentato, con una serie di elaborati grafici, alla udienza del 13.6.2006, e ha rappresentato la seguente situazione:

- BofA avrebbe concesso un finanziamento lordo complessivo per un ammontare, al 2003, pari a 824 mln di $ (somma definita di esposizione diretta totale); questa somma, attraverso

[335] Anche al di là dei tecnicismi utilizzati per realizzare tali obiettivi, questa è la entità sostanziale della falsificazione di cui si sta parlando e con questa ci si deve confrontare. Qui non si sta discutendo di un generico falso in bilancio, ma di scostamenti di valore tali da trasformare una realtà aziendale mondiale in una società con un buco da miliardi e miliardi di euro.

operazioni di copertura successive, sarebbe stato trasferito ad altre società, determinando una esposizione netta finale di 438 mln di $. Dice Lagro: "*l'esposizione lorda sembra crescere stabilmente nel periodo osservato, tuttavia mediante l'utilizzo di determinate tipologie di garanzie… BofA è stata in grado di ridurre in maniera significativa la esposizione lorda verso il gruppo Parmalat*".

Lagro ha espressamente parlato di "*contratti di finanziamento originali*" che avrebbero portato alla somma di 824 mln di $. Questi contratti originali, nel corso della loro vita, si sarebbero modificati, abbattendo la esposizione di oltre il 50% e passando il rischio di credito a qualcun altro. Il teste si è particolarmente soffermato su tale aspetto – anche su domanda specifica del Presidente –, individuando in relazione ad ogni società finanziata la "*operazione originaria e la operazione successiva*" di copertura. Questo concetto è stato espresso graficamente attraverso una tabella in cui, in diversi colori e parti, si mostra l'andamento della esposizione lorda e la parallela curva di quella netta. In buona sostanza, il messaggio che ha voluto trasmettere Lagro è apparso molto chiaro. BofA assume, nella prima fase del suo rapporto con Parmalat, una certa esposizione debitoria. Poi questa esposizione, che solo apparentemente cresce, viene successivamente abbattuta *a latere* da operazioni che consentono alla banca di mettersi al sicuro. Presentata in questo modo, la cosa è estremamente suggestiva perché suggerisce il comportamento di un soggetto che, più va avanti il rapporto e più fugge dal "rischio" Parmalat, adottando strumenti di copertura dei finanziamenti precedentemente concessi e rigirando il "pacco" a terzi ignari.

Ora, in sede di controesame questa impostazione è miseramente caduta[336], rivelandosi per quello che era e cioè una presentazione decettiva e capziosa di dati da parte del teste Lagro. Lo stesso teste infatti, di fronte alla evidenza della documentazione esistente nella sua stessa disponibilità, ha dovuto riconoscere che – ove era previsto uno strumento di copertura – questo nasceva contestualmente alla operazione ed era già presente al momento del *closing*. Quindi non sono mai esistite "operazioni originarie" e "operazioni successive", ma sempre una unica operazione strutturata in cui, come nel caso dei tre *cash collateral*, la garanzia della banca non era affatto dettata dalla volontà successiva di abbattere la esposizione, ma dalla intrinseca natura della transazione finanziaria di volta in volta conclusa[337] (transazione che poteva prevedere una esposizione diretta di BofA o che poteva avere in BofA esclusivamente l'organizzatore).

Non solo, le manovre decettive di PwC non si sono limitate a questo. Ignorando la contestualità della garanzia sottostante e quindi l'istantaneo azzeramento della esposizione di BofA (ad esempio nel *cash collateral* Venezuela), Lagro ha continuato a riportare la cifra iniziale del prestito tra la esposizione lorda, facendola lievitare anche per gli anni

[336] Rappresentazione sorretta dalla maliziosa inclusione – nella tabella relativa alle operazioni BofA – della data del preteso finanziamento e dalla omissione di quella della asserita garanzia successiva.

[337] Lagro: *allora su questo mi sono espresso in maniera scorretta quando ho espresso in dibattimento. Le parole che ho usato probabilmente non erano corrette*. (trasc. 28.9.06, 88).

successivi, pure quando era palese che la operazione iniziale, strutturalmente (ad esempio perché dettata da ragioni fiscali), non prevedeva nessuna esposizione diretta della banca[338].
La conclusione alla quale lo stesso Lagro è stato costretto ad addivenire è che la unica linea grafica credibile, per comprendere il rischio assunto da BofA verso Parmalat, è quella che lui ha specificato come esposizione netta[339]; e questa esposizione netta, per parola dello stesso Lagro, aumenta progressivamente ed incessantemente dal 1996 al 2003 – salvo che nell'anno 1998 – , raggiungendo il settuplo della somma iniziale. Sotto questo aspetto il teste ha dovuto anche riconoscere che quelle operazioni in cui la banca agiva solo come *arranger* o *agent* – e cioè non assumeva neppure per un istante rischio creditizio – risalivano al 1995/98 (salvo il *cash collateral* fiscale con Parmalat s.p.a. del 2001) e che, solo a partire dal 1999, BofA inizia a tirare fuori denaro di tasca propria, finanziando direttamente il gruppo.
Dunque, dopo l'esito del controesame – eccezionale esempio di efficacia del metodo accusatorio – la verità iniziale è stata totalmente ribaltata. Non solo non è vero che BofA si garantisce progressivamente sulla esposizione accumulata in passato; ma è vero l'esatto contrario. Dopo avere effettuato alcune operazioni tipiche da banca d'affari, BofA decide di assumere lei direttamente il rischio Parmalat, ampliando e facendo crescere la propria esposizione di anno in anno.
Infine, ingannevole è anche il calcolo delle *fees* che BofA avrebbe ottenuto nel suo rapporto con Parmalat. Lagro ha spiegato di avere calcolato tutte le *fees* riscosse da BofA dal 1996 al 2003 e di averle comparate alla esposizione netta della banca. Solo che Lagro ha calcolato anche le *fees* relative ad operazioni in cui il colosso bancario aveva svolto operazioni di puro *investment banking* e non attività creditizia. Quindi comparare due entità disomogenee è assolutamente privo di significato[340]. Se non vogliamo credere che, anche in questo caso, sia stata presentata una tabella decettiva, si deve quantomeno concludere che il parallelo che costruisce il teste – il cui fondamento razionale non è riuscito a spiegarlo sensatamente neppure lui – non consente di inferire alcun dato significativo.
Va detto chiaramente che, tenuto conto della vastissima esperienza tecnica del teste Lagro, non è assolutamente credibile che lo stesso sia incappato in fraintendimenti, in involontari errori di trasmissione della informazione al collegio[341]. Egli ha abilmente tentato di fuorviare il tribunale con una presentazione dei fatti attentamente "meditata" e con la redazione di grafici che si prestavano ad una lettura equivoca. Solo la rapida retromarcia fatta dal teste all'esito delle domande della difesa BofA – la quale integra la causa di non

[338] Francamente, la scusa di Lagro di essersi ispirato ad un documento interno di BofA del 12 novembre 2003 è risibile.
[339] Olivo: *e quindi la vera esposizione di Bank of America è l'esposizione netta.* Lagro: *Esatto* (trasc. 28.9.06, pg. 97)
[340] E' chiaro che, negli anni in cui BofA fa solo *investment banking*, sono presenti elevate *fees* e esposizione nulla. Ma questo è perfettamente logico e non segnala alcuna anomalia.
[341] Si rammenti anche la vicenda delle side letters.

punibilità della ritrattazione – ha indotto il tribunale a soprassedere sulla trasmissione degli atti alla Procura della Repubblica.

Quindi, alla fine della storia, la situazione di BofA – che emerge dal memorandum confidenziale preparato ad uso interno della banca il 16.12.2003 – è la seguente: 829 mln di $ di impegno (ricordiamo che la operazione Cur prevedeva una esposizione finale della banca di oltre 260 mln di $), 620 mln di $ di esposizione effettiva diretta totale di cui 185 mln di $ *cash collateralized* (si tratta delle tre operazione di cui sopra si è detto e cioè Messico, Venezeula e Parmalat s.p.a; sono, quindi, operazione che sin dall'origine non prevedono un rischio di credito per BofA), 15 mln $ coperti da *credit default swap* (contratto di swap con il quale si trasferisce a terzi, verso corrispettivo, il rischio della insolvenza del debitore) e 105 mln $ coperti da polizza assicurativa sul rischio di credito. Ciò vuole dire che, al *default* Parmalat, BofA è scoperta per oltre 300 mln di $. Francamente una situazione un po' strana – e ben diversa da altre banche che abbiamo visto interagire con Parmalat nel 2003 anche solo per collocare bond – per un soggetto che doveva sapere di trattare con un gruppo virtualmente fallito già almeno dieci anni.

Un altro spunto significativo sul tema che ci intrattiene deriva dalla vicenda di Mick Vasilache, definito dal PM dr. Greco un onesto personaggio, una persona onesta che fa il suo dovere. Bene, Vasilache è un funzionario di BofA, è colui che, dopo il crack, definisce la vicenda Parmalat come un brutto film di mafia ed è anche colui che, negli ultimi mesi del 2003, chiede alla direzione finanziaria di Parmalat – mettendo per conoscenza anche Hugues De La Presle di S & P – lumi sulla appostazione in bilancio consolidato dei famosi USPP[342].

Bene, vediamo cosa scrive l'onesto Vasilache, dopo avere giustamente preteso dei ragguagli su alcuni aspetti che giudicava poco convincenti nella gestione contabile del gruppo: "*Diamo uno sguardo ai recenti eventi che hanno coinvolto Parmalat e manteniamo il nostro rating neutral, con tendenza ad un upgrade verso la indicazione buy (cioè comprare !)… Pur non potendo escludere la presenza di altri scheletri nell'armadio*[343]*, siamo convinti che si tratti di una questione di operazioni finanziarie opache ed intricate ovvero di una disclosure troppo schematica, piuttosto che di vere e proprie frodi. Sebbene una scenario di bancarotta sia da considerare, a nostro modo di vedere, estremo ed improbabile, è questione che merita un breve commento. Non crediamo che la compagnia stia attraversando una crisi di liquidità e con 4.2 miliardi di euro in cassa dovrebbe essere in grado di fare fronte ad ogni impegno. .. Conseguentemente, siamo convinti che i bond*

[342] Questo è un altro cavallo di battaglia della accusa. Gli USPP sono presenti nei bilanci delle società emittenti; mentre il consolidato Parfin contiene solo una unica voce di debito finanziario (dove confluivano – teoricamente – debiti verso banche, debiti da bonds, debiti da notes. …), senza alcuna specificazione. Questa "genericità" era chiaramente finalizzata all'occultamento di grosse fette di debito.

[343] Siamo nel novembre del 2003, quando Parfin è già passata sotto le forche caudine di Consob, che impone tutta una serie di disclosure.

Parmalat rappresentino una intrigante possibilità, per gli investitori, di raccogliere utili significativi". Questo Vasilache lo scrive in un report per il consumer market del 26 novembre 2003, e cioè quando Parmalat è in piena tempesta per la questione Epicurum e il mancato rimborso della quota. Quindi o Vasilache non è uomo onesto come dice il PM, oppure anche l'onesto Vasilache non è affatto in grado di comprendere la situazione reale di Parmalat.

Infine, sotto il capitolo "conoscenza", vanno pure collocate alcune e-mail, segnalate dalla consulente della accusa come indice inoppugnabile dell'animus soggettivo della banca.

La prima è una e-mail inviata da Moncada a Sala in data 27.2.2003, nella quale il primo raccomanda al secondo di "acquistare" copertura sul mercato per il rischio Parmalat ad ogni costo. Ora, il sottinteso che la accusa vorrebbe trarre da questa e-mail è che, essendo Moncada a conoscenza della reale situazione, si preoccupa – come responsabile del credito – di avvertire il collega Sala della necessità di mettere in salvo la banca. Ebbene, per avvalorare questa lettura – già piuttosto forzata alla luce di quanto sopra rassegnato – bisogna verificare se la istruttoria abbia offerto elementi obiettivi in grado di fornire una spiegazione alternativa all'allerta di Moncada. E questo è puntualmente avvenuto. Come si sa, il febbraio 2003 è un periodo estremamente movimentato per Parmalat; periodo che culmina con un fatto che urta fortemente il mercato e cioè l'annuncio – nel pomeriggio del 26 febbraio – della emissione di un nuovo bond da 300 mln di euro (emissione che, dopo la reazione rabbiosa del mercato, viene poi ritirata)[344]. Tale situazione si riverbera immediatamente sulla percezione della affidabilità del gruppo, tanto è vero che, come ha mostrato la consulente del PM, il costo dei *credit default swap* a 5 anni su Parmalat cresce in maniera netta e improvvisa nei mesi di febbraio e marzo 2003. Il dato è particolarmente significativo proprio per ciò che ha detto la consulente del PM, la quale ha più volte rimarcato che il mercato dei CDS è più "intelligente" di quello azionario e reagisce con estrema rapidità agli eventi "sensibili".

Ora, ciò posto, si deve osservare che la e-mail di Moncada interviene alle 17,23 del 27.2.2003. Quel giorno era stato, a dir poco, disastroso per Parmalat sul mercato dei CDS e il costo della "copertura" era schizzato da 450 bp (cioè 4.5%) a 625 bp (cioè 6,25%). Cioè in un solo giorno, la percezione del mercato sulla "rischiosità" di Parmalat peggiora così tanto, da incrementare di quasi due punti percentuale il prezzo del CDS a 5 anni. D'altronde, per quanto meno intelligente, anche il mercato azionario aveva registrato un contestuale fenomeno dirompente. Riferisce il teste Portioli che, il giorno 27 febbraio, il titolo Parfin aveva perso il 16%, con scambi di dimensioni eccezionali, pari quasi alla metà del flottante (cioè la metà delle azioni Parfin sul mercato passano di mano in una sola giornata di contrattazione).

[344] Sulle vicende di quella convulsa giornata e sui ripetuti comunicati Parfin si rinvia anche alla ricostruzione fatta nella prima parte della motivazione.

Mai, nel periodo successivo, il costo dei CDS subirà un tracollo tale in una sola seduta e mai raggiungerà un livello così alto[345]. Non solo, ma, passata la bufera, torna il sereno su Parmalat. L'andamento del CDS per tutto l'anno 2003 mostra che, dai livelli di febbraio marzo, si scende progressivamente e costantemente, fino a raggiungere 180 bp il 22.7.2003. Dunque, per giungere alle conclusioni, l'allarmato messaggio di Moncada si colloca al termine di una giornata terribile, in cui i mercati mondiali puniscono fortemente il gruppo e la percezione sulla sua solidità diviene spiccatamente negativa. Cosicché Moncada non fa altro che comportarsi come, verosimilmente fecero molti altri operatori di istituti finanziari esposti con il gruppo italiano. La contestualizzazione della e-mail – che è passaggio essenziale, del tutto ignorato dalla lettura proposta dalla accusa – rende non solo possibile, ma ben più ragionevole una spiegazione alternativa e perfettamente legittima alla condotta di Moncada. E questa conclusione è confortata anche dal seguito che avrà l'invito di Moncada: cioè nessuno. Come si è visto, al momento del *default*, BofA ha crediti coperti da CDS per soli 15 mln di $. Evidentemente, il miglioramento generale della percezione del rischio Parmalat spinge la banca a recedere dal proposito di "coprirsi ad ogni costo".
Le ulteriori e-mail che segnala la accusa sono quelle in cui – per usare le parole del consulente Chiaruttini – BofA "*continuava ad esprimere preoccupazione circa l'ampliamento del credito e dava costante indicazione all'area commerciale di non aumentare l'esposizione su tale cliente*". Luzi (ma anche Donzelli lo ha detto) ha spiegato queste indicazioni con il fatto che BofA – attraverso la filiale di Milano – era già esposta in modo significativo e cha la politica dell'istituto di credito era quella di distribuire il rischio su più clienti, evitando che un solo cliente assorbisse eccessive risorse. Francamente pare una spiegazione più che logica e del tutto verosimile. Come si è visto, BofA considerava Parmalat uno dei migliori clienti e riponeva in esso fiducia tale da giustificare una esposizione garantita dalla sola Parmalat s.p.a., di oltre 300 mln di $, potenzialmente elevabile a più di 500 con la esecuzione della operazione CUR. Tale dato colloca Bofa tra gli istituti di credito – soprattutto esteri – maggiormente impegnati con il gruppo.
Nelle e-mail che la stessa consulente segnala a sostegno della propria tesi, non si dice "siamo preoccupati per Parmalat e quindi chiudete le casse", ma si dice "Parmalat ha già le linee di credito piene, non possiamo ampliare ulteriormente la sua esposizione", che è cosa sensibilmente diversa, giacché è legittima e prevedibile politica bancaria quella di non concentrare in modo eccessivo il rischio. Ecco alcuni esempi: E-mail da Moncada a John Sweeney (il quale voleva aprire una sua relazione di affari con una filiale estera di Parmalat) – 2.11.1999: *John, come ti ho già spiegato, la nostra esposizione totale con il gruppo Parmalat è vicina al massimo e quindi è necessario gestirla con attenzione al fine di non rovinare i rapporti. Per questa ragione, la nostra strategia è quella di approcciare il cliente solo a livello senior centrale qui in Italia, che dove vengono prese le decisioni*

[345] Solo il 24 marzo, per un giorno, si raggiungono 650bp.

finanziarie per tutto il gruppo; E-mail da Sala a Mehdi Shalfrooshan – 21.3.2001: *Le nostre linee di credito con Parmalat sono piene*; E-mail da Arrington Mixon a Castrucci Raffaella e Yoko Katagishi – 23.12.2002: *Abbiamo una considerevole esposizione su questo nome, probabilmente superiore a quella di altre banche. Questo ci rende impossibile fare questo swap.. finchè non troviamo un modo per ridurre la esposizione. Penso che per noi, come istituzione, sarebbe una buona cosa trovare un modo per abbassare la esposizione su Parmalat, in modo tale da potere approfittare del prossimo "affare" sul credito che ci potrà capitare a tiro*. E-mail di risposta da Moncada a Arrington Mixon, Raffaella Castrucci e Yoko Katagishi – 24.12.2002: *La esposizione netta è sotto i 350 mln di $- Questo livello di esposizione non è eccessiva per un gruppo delle dimensioni e della forza finanziaria di Parmalat. Ciò non ostante, esiste una precisa strategia volta a ridurre la esposizione in tempi ragionevoli*.

Dagli stralci di queste e-mail – e-mail che, va soggiunto, non sviluppano un discorso organico, ma sono state pescate dal consulente qui e là, nel corso di diversi anni, con interlocutori diversi e in relazione a operazioni diverse – emerge che, all'interno della banca, alcuni consideravano la esposizione totale eccessiva rispetto ad altri finanziatori e/o altri clienti. Mai da nessuna parte si dice che non c'è fiducia in Parmalat come specifico gruppo di imprese; anzi si sottolinea che l'abbattimento della vecchia esposizione consentirà di potere approfittare di nuove opportunità di business per il futuro. Per di più, molti di questi inviti non verranno rispettati. Ad esempio, si è visto che, nel 1999, Moncada parla di una esposizione totale vicina ai limiti, ma negli anni successivi la esposizione crescerà notevolmente; mentre le e-mail del dicembre 2002 si riferiscono – verosimilmente - allo swap CUR che, nonostante tutto, verrà fatto. Insomma, una lettura serena delle comunicazioni in oggetto denota la esistenza di discussioni interne alla banca, del tutto comprensibili se si tiene conto – appunto – del livello considerevole di esposizione e delle diverse impostazioni strategiche di cui ciascun funzionario di ciascun settore poteva essere portatore. E queste discussioni daranno – come esito obiettivo – quell'andamento della esposizione netta che sopra si è vista. Cosicché trarre da tali poche e-mail il convincimento che la banca portasse avanti una doppia linea di comportamento (una pubblica di fiducia al gruppo e una "privata", di crescente chiusura nei confronti del cliente) appare conclusione arbitraria e non supportata da elementi oggettivi.

28. Altre asserite fonti di conoscenza esterne

Un *post scriptum* è, a questo punto, indispensabile. Si è visto che, nel passare in rassegna gli argomenti maggiormente significativi, utilizzati a sostegno della tesi della conoscenza integrale ed effettiva della disastrosa situazione di Parmalat da parte di BofA, si sono (volutamente) lasciati da parte due temi centrali: l'argomento del rapporto debito/liquidità (il cosiddetto nodo della liquidità) e la vicenda relativa alla riconciliazione emergente da Bloomberg, tra obbligazioni emesse e indebitamento a bilancio. La scelta di trascurare – in

questa sede – questi veri e propri meta-temi, che hanno attraversato e imperversato per tutto il corso del dibattimento, deriva dal rilievo che gli stessi sono già stati affrontati per vagliare la responsabilità degli amministratori non esecutivi Sciumé, Barachini e Silingardi. Nondimeno, un paio di battute non possono mancare.

Quanto al *debt/cash ratio*, che questo rappresentasse un punto critico della informazione del gruppo è cosa arcinota, così come era universalmente noto – e non certo solo alla banca – il rapporto tra le due voci (costantemente oggetto di richieste da parte di analisti e investitori). Che questo rapporto dovesse fare pensare alla inesistenza delle liquidità è una insostenibile semplificazione. Si ricorda che, nella audizione parlamentare del 20 gennaio 2004, il Presidente della Consob Cardia – che mai aveva sospettato della falsità dei conti bancari – ha nuovamente ricordato che "*la società aveva una strategia finanziaria di gruppo che poteva anche non essere condivisibile, ma non rientra nei compiti dell'autorità di vigilanza sindacare le decisioni industriali, commerciali o finanziarie di un consiglio di amministrazione. La questione della particolare situazione finanziaria del gruppo è stata più volte esaminata; per riferirsi solo all'ultimo anno, ricordo che il 10 aprile essa è stata oggetto anche di una conference call di Parmalat con gli analisti finanziari durante la quale vi è stato un dibattito aperto in cui si è cimentata l'intera collettività finanziaria e al termine di quel dibattito il valore di borsa del titolo è migliorato. E' la prima volta che accade che una posta di liquidità così rilevante, indicata tra l'altro come depositata in una grande banca americana, si riveli poi falsa*[346]". E neppure al commissario Bondi, che pure conosceva – almeno superficialmente[347] – i conti Parmalat per averli esaminati al momento di accettare l'incarico di consulente (imposto dalle banche, come ricorda Sciumè) del cavalier Tanzi, è parso così sospetto questo rapporto tra indebitamento e liquidità, perché altrimenti non si sarebbe adoperato così apertamente per reperire[348] le risorse per il pagamento del famoso bond "della Immacolata"; operazione che – come si vedrà nella parte relativa alla determinazione del danno – ha indotto più di un investitore a tornare sul titolo Parfin, convinto che il gruppo si sarebbe salvato[349].

Quanto al presunto riacquisto di obbligazioni, che avrebbe giustificato lo squilibrio evidenziato da Bloomberg tra titoli emessi e debiti di bilancio, è evidente che il famoso

---

[346] Le considerazioni di Cardia poggiano anche sul rilievo che la revisione di una voce di liquidità è particolarmente facile, richiedendo semplicemente la circolarizzazione di un estratto conto. Cosicché, il bollino di qualità apposto dalla società di revisione assume particolare valore.

[347] Ma qui stiamo parlando di un dato macroscopico e, da tempo, sulla bocca di tutti.

[348] E qui –a volere essere benevoli – Bondi ha dimostrato scarsissime capacità mnemoniche, attribuendo alla tesoreria Parmalat il rinvenimento dei denari necessari per onorare il bond; ciò quando è noto (per averlo detto Cardia, Pessina ed altri) che fu proprio Bondi – grazie alla sua personale credibilità – ad ottenere nuovo credito per l'adempimento della obbligazione in scadenza. D'altronde, chissà dove avrebbe potuto prenderli i soldi questa "tesoreria", visto che mancavano anche gli spiccioli per pagare i fornitori e visto che il patatrac dei primi di dicembre scatta proprio perché non ci sono risorse per pagare il bond.

[349] Convinzione destinata ad infrangersi alla scoperta della inesistenza del conto BofA di Bonlat.

articolo di "La Repubblica" del luglio 2003 mette in allarme investitori e banche, ivi inclusa BofA che si interroga sulla riconciliazione. Ed allora, si chiede il PM: come mai BofA, quando apprende – anche prima del mercato e grazie alle richieste dirette allo stesso Tonna – che Parmalat aveva condotto operazioni di *buyback* di obbligazioni, non salta letteralmente sulla sedia ? Come mai, di fronte ad una notizia di tale portata che si apprende non essere mai stata comunicata al mercato, nulla accade ?

Ebbene, al di là delle argomentazioni tecniche ragionevolmente prospettate dal consulente Gualtieri, a questa domanda retorica, si può replicare con interrogativo di pari portata. Per quale ragione BofA avrebbe dovuto scandalizzarsi, quando Consob svolge un'accurata attività ispettiva – con poteri ben più ampi di una controparte contrattuale – all'esito della quale non solo non si contesta alcun addebito ai sensi dell'articolo 193 TUF[350], ma si attesta la attendibilità dei saldi contabili, invitando il gruppo a mantenere per il futuro quel meritorio e completo livello di informazione e trasparenza ottenuto grazie alle reiterate richieste di Consob ? . Sia chiaro, questa domanda non vuole suonare come una critica diretta alla autorità di vigilanza. Ma non si può neppure alzare il dito contro l'istituto di credito che intratteneva rapporti commerciali con il gruppo, pretendendo – come sostiene la consulente del PM – che dalla mera lettura dei bilanci si vaticinasse l'arcano mistero che si celava dietro le scritture Parmalat[351].

Tema ancillare è quello della Centrale Rischi e del fatto che la sua consultazione – a detta della consulente del PM – avrebbe potuto e dovuto indurre in BofA la ragionevole consapevolezza circa la non rispondenza al vero dei dati di bilancio. Ora, utilizzando gli stessi riferimenti della consulente[352], si noterà che Centrale Rischi non è uno strumento di controllo della veridicità della informazione sociale, ma è un mezzo a disposizione degli istituti di credito, per consentire agli stessi di assumere rischi nel rispetto "*di regole di comportamento che garantiscano alla banca la possibilità di conoscere il rischio, valutare la qualità, seguire l'andamento nel tempo*". Ovvero, tenuto conto che l'attività bancaria riveste un sicuro profilo di interesse pubblico – non fosse altro per la attività di raccolta di denaro – si vuole fare in modo che l'istituto di credito sia tenuto a gestire la parte passiva della sua attività secondo parametri di rischio ragionevole e controllato. Per di più, Centrale Rischi – nel caso di raggruppamenti di aziende – non fornisce dati aggregati o consolidati,

---

[350] Cioè l'autorità preposta alla vigilanza sulla informazione al mercato è la prima a non "satare sulla sedia" per la mancata precedente disclosure del buyback.

[351] Si noti che, leggendo lo scambio di e-mail del novembre 2002 (e-mail segnalate dal consulente a proposito della questione "riconciliazione"), in cui tale Stephen Carlson chiede delucidazioni sul punto a Sala e Luzi, lo stesso Carlson, dopo avere segnalato le incongruenze tra Bloomberg e i dati di bilancio, conclude che la informazione fornita da Bloomberg doveva essere ovviamente non corretta. Cioè, la reazione di un osservatore esterno – a fronte di un bilancio consolidato revisionato e frutto di altri sub-consolidati parimenti revisionati – non è quella di pensare a un incredibile falso, ma ad un qualche errore commesso da chi fornisce la informazione finanziaria.

[352] In particolare le Istruzioni di Vigilanza della Banca d'Italia.

ma indica solo la esposizione della specifica società con la quale la banca intende intrattenere rapporti di affidamento. E questo non solo per ragioni strutturali, ma anche per gli evidenti profili di riservatezza che si impongono nel disvelamento di dati concernenti soggetti giuridicamente diversi dal debitore. Tanto che, pur sussistendo la possibilità di richiedere specificamente informazioni su altre società appartenenti ad un gruppo, essa è subordinata ad una richiesta specifica "*nei soli casi in cui l'informativa richiesta concorra a fornire elementi utili ai fini della valutazione del merito di credito della clientela effettiva o potenziale*"[353]. Quindi l'uso di Centrale Rischi è strettamente limitato a tale destinazione funzionale.

Ora, al di là di ogni considerazione sulla attendibilità della esposizione indicata in Centrale Rischi e sulla incidenza delle cosiddette "partite viaggianti", il problema fondamentale è che, se si sostiene che una certa fonte informativa poteva fornire una certa conoscenza, bisogna provare in concreto come dove e quando questa fonte è stata utilizzata dal soggetto imputato e quali informazioni egli vi ha tratto.

Nel caso di BofA, si evidenzia che le operazioni menzionate nel capo di imputazione sono tutt'altro che affidamenti o aperture di credito e constano di operazioni finanziarie strutturate, le quali vedono – per lo più – come controparte o garante società estere del gruppo, come tali non censite da Centrale Rischi. Né – dalla lettura dei CAM interni alla banca – si evidenzia in alcun caso che la procedura interna della banca prevedesse la consultazione della Centrale Rischi. BofA – anche nella sua *branch* milanese – non è una banca che sconta fatture di Parmalat o che concede tipiche anticipazioni bancarie o aperture di credito su conto corrente. BofA, a differenza delle tante altre banche italiane citate nel corso della istruttoria, non "lavora" con Parmalat nella ordinaria e quotidiana attività di impresa.

L'unico riferimento che la consulente cita a proposito dell'utilizzo di Centrale Rischi da parte della banca americana consta di e-mail risalenti addirittura al 1998, in cui Paolo Rizzuti – di Nations Bank – chiede alla struttura di Milano i dati di Centrale Rischi per 12 mesi[354] relativi a tutte le banche italiane. Questa richiesta viene evasa con la trasmissione dei dati relativi a soli cinque mesi. A fronte della insoddisfazione di Rizzuti, Moncada replica che BofA Milano non disponeva dell'aggiornamento mensile ed automatico dei dati di Centrale Rischi e che il loro unico modo per ottenere informazioni era su specifica richiesta: questo è quello che avevano fatto e quant ottenuto era stato tempestivamente inoltrato. Quindi, nell'unico frangente in cui si parla di Centrale Rischi – peraltro in una operazione risalente agli albori dei rapporti con Parmalat –, emerge che BofA non ne fa uso

[353] Circolare Banca d'Italia n. 139/1991.

[354] La richiesta è – pare di apprendere – in riferimento ad una operazione in cui sarebbe dovuta entrare Nations Bank e per la quale Rizzuti chiede di conoscere la intera esposizione bancaria in Italia, del gruppo.

sistematico, non dispone di un sistema di collegamento automatico ed opera solo su specifica domanda.
In definitiva, l'errore nella impostazione del consulente è metodologico. La consulente, con l'agevole senno del "poi", ha elencato una serie di fonti conoscitive, potenzialmente a disposizione di BofA come di tanti altri soggetti, le quali evidenziavano dati a loro volta potenzialmente in grado di rappresentare un indizio di anomalia nei conti ufficiali di Parmalat. Orbene, se dalla conoscenza di un certo dato si vuole trarre un indizio spendibile nel processo penale, quella conoscenza deve essere provata assolutamente per certa. Mentre in questo caso si presume che la banca avrebbe dovuto conoscere, pervenendo a questa conclusione ipotetica non già in base ad elementi fattuali obiettivi, ma a quelli che – sulla carta e secondo la impostazione della accusa – avrebbero dovuto essere gli obblighi della banca. Cioè si muove alla banca un doppio rimprovero ipotetico: avresti potuto/dovuto conoscere e conoscendo avresti potuto/dovuto capire[355]. E' chiaro che questo modo di ragionare può andare bene in giudizio civile ove si discorra di responsabilità per colpa, ma non certo in un giudizio penale in cui si deve provare il dolo.

29. Il risarcimento del danno alle parti civili azionisti e obbligazionisti

Tema particolarmente delicato è quello relativo alle pretese risarcitorie avanzate da azionisti Parfin e da soggetti che avevano sottoscritto obbligazioni emesse dal gruppo Parmalat. Prima di tutto va rammentato che, in questa sede, gli azionisti ed obbligazionisti esercitano un'azione extracontrattuale, la quale segue regole proprie. Deve dunque essere chiaro che il tipo di richiesta che le parti possono qui reclamare è, ovviamente, fondata su presupposti differenti dalla azione che – ad esempio – spetterebbe agli obbligazionisti come creditori della società.
Una seconda precisazione di carattere generale si rende necessaria. Qui non è in dubbio il fatto che le condotte dell'imputato Tanzi abbiano cagionato ingentissimi danni alla comunità dei risparmiatori, agli azionisti, ai creditori delle sue società. Anche limitando tale considerazione al lasso di tempo relativo ai reati per cui oggi si procede, già il mero dato numerico dell'incremento del passivo fallimentare consente di inferire che vi è stato un corrispondente ammontare di crediti mai adempiuti; non solo, ma la prosecuzione della attività di impresa – essa stessa consentita dal permanere di una situazione di occultamento sui dati reali del gruppo – ha rappresentato la condizione essenziale per aggravare le già penose condizioni patrimoniali complessive, mediante l'allargamento della esposizione debitoria. Quindi, se si chiede se i reati per cui si procede abbiano cagionato danni di rilevante entità – ad esempio secondo i parametri utili ai fini della applicazione dell'articolo 133c.p. – la risposta non può che essere nettamente positiva. Tuttavia, questa conclusione non permette di liquidare – con valutazione parimenti generalista – un danno forfettario a

[355] O, quantomeno, la accusa assume come dato scontato che Sala e gli altri imputato fecero ripetuto e costante raffronto fra dati di bilancio e Centrale Rischi.

tutte le parti costituite. Il tipo di giudizio che deve essere svolto per rispondere alla parte che abbia esercitato la azione civile, è diverso e ben più dettagliato. In questo caso non è possibile svolgere considerazioni di carattere generale, ma è necessario – in relazione ad ogni singola parte, presa nella sua individualità – accertare pedissequamente tutti gli elementi costitutivi della responsabilità extracontrattuale.

Ebbene, il tribunale – in relazione, ovviamente, ai reati e agli imputati (cioè il solo Tanzi) per i quali è stata raggiunta la prova della penale responsabilità – ha ritenuto di dovere limitarsi ad una condanna generica al risarcimento del danno. Ai fini di tale condanna – va rammentato – "*non è necessario che il danneggiato provi la effettiva sussistenza dei danni ed il nesso di causalità tra questi e l'azione dell'autore dell'illecito, essendo sufficiente l'accertamento di un fatto potenzialmente produttivo di conseguenze dannose: la suddetta pronuncia infatti costituisce una mera "declaratoria juris" da cui esula ogni accertamento relativo sia alla misura sia alla stessa esistenza del danno, il quale è rimesso al giudice della liquidazione*" (Cass., 26.4.1994, n. 9266). Conformemente al dettato della suprema corte, dunque, il collegio ritiene che le condotte ascritte all'imputato Tanzi integrino un fatto potenzialmente cagione di effetti dannosi per le parti civili presenti nel giudizio e appartenenti alle categorie azionisti/obbligazionisti; effetti che andranno meglio individuati e specificati nella opportuna sede civile.

Tale determinazione – consapevolmente gravida di conseguenze per decine di migliaia di risparmiatori, che aspiravano ad una pronuncia che gli riconoscesse un importo preciso e determinato a titolo di risarcimento – non viene da una superficiale considerazione degli interessi in gioco, ma dalla applicazione di regole giuridiche, le quali non possono che valere per ogni processo ed ogni vicenda.

Ma vediamo, più in particolare, le ragioni di detta decisione.

Come premessa, va osservato che – anche con riferimento alla posizione delle predette parti civili – il processo è parso prendere una direzione anomala, quasi che, in luogo del trattare di singoli e ben determinati reati cosiddetti "di borsa", le imputazioni milanesi avessero avuto ad oggetto l'intero "crack" Parmalat. Siffatta impostazione è emersa in modo netto dalle difese organizzate dai domini di parte civile i quali – senza distinzione alcuna – hanno richiesto, nelle presente sede, il risarcimento (quantomeno) conseguente alla perdita secca dell'investimento; e quindi – per gli obbligazionisti – l'importo dei bond sottoscritti e – per gli azionisti – il prezzo pagato per l'acquisto del titolo partecipativo in Parfin s.p.a. . Ora, pare al tribunale che, se questo modo di procedere potrebbe avere una sua logica ove si giudicasse di reati atti a determinare un diretto (ed illecito) depauperamento patrimoniale delle società partecipate od obbligate, detta logica scema allorché si debba discutere di aggiotaggio o di ostacolo alla funzione di controllo della Consob o, ancora, di falsità nelle revisioni. Si pensi a quelle condotte di distrazione o dissipazione contestate presso la A.G. di Parma. Ora, ove si accertasse che determinati soggetti ebbero a spogliare la società del suo patrimonio attraverso operazioni illegali o indebite appropriazioni, è evidente che la

ricaduta per gli obbligazionisti e azionisti sarebbe immediata e diretta. I primi vedrebbero ridursi le risorse patrimoniali per la restituzione del "prestito" da loro concesso alla società; i secondi subirebbero una perdita ancora più lampante, dovendo sopportare la sottrazione di una parte di quel patrimonio di cui anche loro sono titolari, rivestendo la qualifica di socio ed investitore nel capitale della società.
Sennonché, non è di queste vicende che qui si discute. Qui si discute di violazioni concernenti la divulgazione di false informazioni al mercato indistinto degli investitori, ovvero a soggetti rivestiti di speciali qualifiche e funzioni soggettive di controllo.
Ulteriormente, va anche precisato – se mai ve ne fosse bisogno – che l'articolo 185 c.p. è norma di secondo grado la quale, in combinazione con l'articolo 2059 c.c., consente il risarcimento del danno non patrimoniale in presenza di un reato. Ciò ovviamente non esonera dalla necessità di provare, anche qualora venga accertata la esistenza di un reato, gli ordinari elementi costitutivi della responsabilità civile. Cioè l'idea che, dato un reato, per ciò stesso vi è un danno a carico di chicchessia è del tutto estranea al sistema della responsabilità civile.
Tanto premesso, il reato che meglio è parso concentrare le pretese delle parti civili in discorso è, per l'appunto, quello di aggiotaggio, integrato da una serie di comunicati divulgati nel corso (e solo nel corso) dell'anno 2003. E ciò è comprovato dal fatto che le stesse parti civili hanno prevalentemente posto l'attenzione su tale violazione. Mentre le residue imputazioni di cui ai capi B, C e D – dei quali ben poco hanno discusso le parti civili, almeno con riferimento al profilo della pretesa risarcitoria – hanno ad oggetto comportamenti qualificati, ove informazioni false sono state rese e nei confronti della autorità di vigilanza Consob e in seno alla procedura di approvazione dei bilanci Parfin (mediante il rilascio di certificazioni di revisione non veritiere). Invero, entrambe le condotte da ultimo indicate sono parse – per il profilo che interessa – per così dire assorbite dal delitto di aggiotaggio. Questo sia perché il solo aggiotaggio è comportamento che ha assunto una vasta e diretta rilevanza esterna e pubblica, sia perché – in ultima analisi – tanto l'esito delle menzogne riferite alla Consob negli ultimi mesi del 2003, che il risultato delle false revisioni strumentali alla redazione dei documenti informativi di sintesi della società, – hanno assunto evidenza esterna di nuovo attraverso la divulgazione di specifici comunicati, che incorporavano le falsità riferite alla autorità di vigilanza o quello consentite dai revisori compiacenti.
Quindi, in buona sostanza, la condotta illecita giudicata nella presente sede e idonea a giustificare giuridicamente una pronuncia di condanna in favore delle costituite parti civili, è costituita dalla disseminazione di false informazioni, aventi caratteristiche oggettive idonee ad ingenerare una non corretta rappresentazione delle condizioni patrimoniale e reddituali del gruppo Parmalat nel suo complesso, ovvero della caratteristiche di determinate operazioni finanziarie concluse da società del gruppo medesimo. Questa è la

condotta materiale causativa del preteso danno ed è rispetto ad essa che debbono accertarsi gli ulteriori elementi che potrebbero fondare una responsabilità di tipo civile.
Detta ingannevole rappresentazione presenta, inoltre, tre ulteriori caratteristiche che non possono essere tralasciate:
- essa, ai fini della pronuncia sui capi civili, deve essere temporalmente (e oggettivamente) circoscritta in quel breve lasso di tempo per il quale – stante la struttura della imputazione di cui al capo A e il concorrente decorso del termine di prescrizione per altre imputazioni come sopra segnalate – è stato possibile pronunciare sentenza di condanna. In tal senso, è evidente che – giacché la pronuncia civile è accessoria a quella penale e concerne solo i fatti per i quali è stata raggiunta la prova oggettiva e soggettiva della penale responsabilità – anche l'azione civile subisce gli stessi condizionamenti temporali. Quindi, nel valutare il diritto al risarcimento, il tribunale non può considerare – ad esempio – il fatto che già la quotazione in borsa avvenne sulla base di falsi dati di bilancio, o la circostanza che le massicce emissioni di bond realizzate sul finire degli anni novanta erano accompagnate dalla presentazione di risultati operativi e finanziari truccati. Questo, naturalmente, non implica che le parti civili non possano pretendere un risarcimento del danno per comunicazioni divulgate – per dire – nel 1998 o nel 1999[356] o per fatti diversi dai quelli soli descritti nelle imputazioni; ma non possono farlo nella presente sede, ove l'azione civile è sorretta dalla contestuale pendenza del giudizio penale;
- essa non presenta una correlazione univoca e necessaria con il peggioramento delle condizioni patrimoniali della società, né con il detrimento patrimoniale subito dagli azionisti o obbligazionisti. Non è affatto un paradosso, ma una constatazione obiettiva quella per cui le condotte di aggiotaggio contestate non hanno avuto, quale effetto immediato e diretto, quella di arrecare un pregiudizio al patrimonio sociale. Anzi, regolarmente la diffusione di false informazione sensibili, da parte del management, giova alla società, rafforzandone il titolo ed incrementando (o impedendo che venga abbattuto) il suo valore patrimoniale. Il giochino si rompe proprio quando – a seguito dell'incidente Epicurum – i riflettori vengono puntati con maggiore attenzione sui conti Parmalat, disvelando la verità dei fatti.
Allo stesso modo, sia gli azionisti che gli obbligazionisti possono avere tratto giovamento dalla diffusione di false notizie, idonee a rafforzare il titolo Parfin alla borsa di Milano.
Si pensi, tanto per dire, all'aggiotaggio del 1999 sulla operazione brasiliana; aggiotaggio prescritto, ma accertato in tutti i suoi elementi costitutivi. Ebbene, in quel caso, l'effetto della condotta delittuosa fu quello di un apprezzamento del 17% delle azioni Parfin, con beneficio sia per il patrimonio sociale, che per gli azionisti che videro notevolmente accrescere il valore del loro investimento. Non è difficile nè fantasioso immaginare che vi

[356] Il regime della prescrizione civile è ovviamente molto diverso da quello; così come diversa è la disciplina della sua interruzione.

potranno essere stati investitori che ebbero ad acquistare il titolo prima del fatidico dicembre 1999 e che, subito dopo, lo rivendettero, portando a casa ingenti plusvalenze.
Non solo, nel corso dell'intero anno 2003 – a partire da marzo – l'azione Parfin ha conosciuto un *trend* eccezionalmente positivo, mantenuto anche grazie ai tranquillizzanti comunicati che venivano via via rilasciati. Cosicché l'azionista che ha venduto titoli in questo periodo ha potuto ottenere ingenti guadagni anche grazie alla condotta che oggi si imputa come reato.
Ma si pensi anche alla sistematica divulgazione di false informazioni, che permettevano a Parfin di godere ancora di credibilità sul mercato del credito. Ebbene, chi aveva una obbligazione in scadenza nel 2002 o nel 2003, si è notevolmente avvantaggiato del fatto che le false comunicazioni divulgate *medio tempore* da Parfin consentirono al gruppo anche di raccogliere le risorse necessarie per ripagare bond in scadenza che, magari e in caso contrario, non sarebbero stati onorati. Quel che ha portato al definitivo affondamento della barca è il fatto che le continue entrate, raccolte sui vari mercati, non venivano impiegate per risanare i conti ed avviare una azione di ristrutturazione del gruppo, ma venivano costantemente distratte o indirizzate a sempre nuove iniziative destinate a perpetrare una politica di gruppo velleitaria e sconnessa dai risultati aziendali.
Ovviamente, non si vuole negare il possibile risvolto della medaglia. E' intuitivo che proprio la sistematica distorsione della informazione ha permesso a Parfin di collocare, ancora nel 2003, titoli di debito ad elevatissimo rischio (reale); così come la apparente solidità del gruppo potrà avere indotto investitori di ogni risma e classe a mantenere in cassetto titoli che avevano un valore reale di molto inferiore.
Tuttavia, quello che si voleva mettere in luce è che il comportamento di aggiotaggio (e, più ampiamente, di diffusione di informazioni false) è multiforme non solo nelle modalità manifestative, ma pure nelle conseguenze, obbligando dunque ad un'analisi caso per caso;
- essa assume connotazione autonoma e individuale in riferimento ad ogni singola comunicazione idonea ad integrare il reato (*rectius* i reati) contestato; rispetto a ciascuna *immutatio veri* andrà dunque valutata la attitudine a cagionare un danno a quello specifico investitore che lamenta una perdita di ordine patrimoniale o non. In questo senso si vuole respingere la possibilità che, una volta scartato il modello dell'aggiotaggio immanente o permanente quanto alla responsabilità penale, esso possa trovare ingresso solo per il capitolo relativo alla responsabilità civile.

29.1. Il nesso di causalità materiale

Come recentemente ribadito dalla s.c. (Cass. S.U., 11 novembre 2008. n. 26072, ma si tratta di declinazione ampiamente nota), gli elementi costitutivi della responsabilità civile consistono nella condotta (in questo caso integrante un comportamento anche penalmente rilevante), nel nesso causale tra condotta ed evento di danno – connotato quest'ultimo

dall'ingiustizia, determinata dalla lesione di interessi meritevoli di tutela – e nel danno che ne consegue (c.d. danno-conseguenza).
Dunque, una volta che si sia stabilito quale sia la condotta lesiva di cui si può discorrere nel presente giudizio, è naturalmente necessario strutturare gli ulteriori elementi costitutivi della responsabilità civile, per verificarne la sussistenza o meno. E tra questi elementi il primo che viene in attenzione è il nesso di casualità materiale tra il comportamento antigiuridico e la ingiusta lesione della sfera giuridica del danneggiato, idonea a giustificare la pretesa risarcitoria.
Ora, a fronte di un comportamento consistente nella diffusione di notizie non vere, il profilo soggettivo che viene attinto è la libertà di autodeterminazione in ambito negoziale, la libera determinazione dell'investitore in ordine alle proprie scelte contrattuali e di investimento.
In tal senso – dal punto di vista fenomenico – la induzione di una non veritiera percezione della realtà, in ordine a circostanze rilevanti circa la sottoscrizione di una obbligazione o l'acquisto di un'azione, non è dissimile da ciò che si realizza con il delitto di truffa contrattuale e – sul piano della fattispecie civile – con il dolo determinante come vizio della volontà. Fatte le debite differenze dimensionali, in considerazione del numero di soggetti coinvolti nell'inganno perpetrato da Tanzi e i suoi correi, concettualmente vi un perfetto parallelismo tra le situazioni sopra prefigurate. A ben vedere, l'obbligazionista altro non è che una controparte contrattuale che si determina a stipulare un contratto con l'emittente la obbligazione, in forza del quale presta del denaro in cambio di un rendimento prestabilito. Mentre l'azionista è un soggetto che aderisce al contratto sociale, mettendo parte del proprio patrimonio a disposizione della società.
Permane, tuttavia, una differenza sostanziale, che andrebbe colmata proprio nell'attuale giudizio e proprio attraverso l'esercizio della azione civile. L'accertamento della truffa o del dolo ha in sé, quale elemento costitutivo, la concreta induzione in errore della controparte. Lo stesso non può essere affermato in presenza di una condotta di aggiotaggio (o di falsa revisione o, ancora meno, di false informazioni rese alla Consob). La fattispecie di aggiotaggio – proprio per la sensibilità peculiare degli interessi generali in gioco – appronta una tutela anticipata, ai fini della quale è indifferente che la condotta penalmente rilevante abbia raggiunto concretamente il suo scopo ingannatore. Tanto è vero che la alterazione del prezzo del titolo – conseguenza della alterazione della domanda e della offerta, mediata dalla induzione in errore del singolo risparmiatore – rileva solo come situazione di pericolo e non di evento naturalistico (evento che, rispetto alle obbligazioni, non si è mai verificato, atteso che la quotazione delle stesse è rimasta – per le caratteristiche stesse del titolo – insensibile ai comunicati di volta in volta divulgati da Parfin).
E dunque, quello che si deve determinare – per colmare tale lacuna e stabilire la sussistenza di un vincolo di causalità tra il delitto e la ingiusta lesione della libertà di autodeterminazione di ciascuna singola parte civile – è la effettiva incidenza della condotta punita sul processo di formazione della volontà del soggetto che si dice danneggiato dalla

sua scelta di acquistare il titolo proposto in vendita (azione o obbligazione che sia). Insomma, si deve verificare che la informazione proveniente (anche) dall'imputato abbia portato il terzo a compiere una scelta che, altrimenti, non avrebbe effettuato (pure rispetto alla più agevole azione contrattuale rivolta all'intermediario, la necessità della prova puntuale del nesso causale tra falsa informazione e determinazione all'acquisto è affermata da Tribunale Milano, 25 luglio 2005)

Questo tipo di valutazione – ad opinione del Tribunale – deve essere condotta caso per caso e non può essere assorbita da presunzioni di carattere generale, fondate sul rilievo di una generalizzata opinione o di una pretesa comune percezione del mercato. Detta esigenza nasce dal numero veramente impressionante di parti civili costituite – oltre 42.000 –, dal fatto che ciascuna di esse presenta una situazione del tutto peculiare e dalla circostanza che il circuito informativo – idoneo ad orientare la scelta dell'investitore – è estremamente complesso e composito, essendo presenti una serie di fattori autonomamente in grado di assumere efficacia determinante, indipendentemente da alcun contatto diretto tra il terzo e la informazione societaria oggi costituente reato.

Ma vediamo, in estrema sintesi e per macrocategorie, quali sono le tipologie che si sono offerte all'attenzione del tribunale.

Vi sono, ad esempio, un certo numero di soggetti – che il Tribunale non è in grado di quantificare con esattezza, ma che rappresenta una sicura minoranza – che hanno acquistato obbligazioni di nuova emissione, nel corso del fatidico anno 2003. Per questi, una correlazione causale tra la propalazione di false notizie e l'acquisto potrebbe apparire più resistente anche ad una prova presuntiva, ma comunque non scontata. Ad esempio, una verifica complessa e doverosa sarebbe quella relativa al ruolo che hanno assunto gli istituti di credito che hanno collocato i titoli al *retail*. Il tema, più volte agitato dalla difesa Tanzi, è stato svalutato dalla difesa delle parti civili raccolte nel c.d. comitato S. Paolo - IMI, la quale ha sostenuto che il ruolo della banca non sarebbe comunque idoneo ad interrompere il nesso causale con la condotta attribuita a Tanzi. Francamente, la questione non pare potere essere liquidata così agevolmente. In termini generali, "*ai fini dell'apprezzamento dell'eventuale interruzione del nesso causale tra la condotta e l'evento (articolo 41, comma secondo, cod. pen.), il concetto di causa sopravvenuta da sola sufficiente a determinare l'evento non si riferisce solo al caso di un processo causale del tutto autonomo, giacché, allora, la disposizione sarebbe pressoché inutile, in quanto all'esclusione del rapporto causale si perverrebbe comunque sulla base del principio condizionalistico o dell'equivalenza delle cause di cui all'articolo 41, comma primo, cod. pen.. La norma, invece, si applica anche nel caso di un processo non completamente avulso dall'antecedente, ma caratterizzato da un percorso causale completamente atipico, di carattere assolutamente anomalo ed eccezionale, ossia di un evento che non si verifica se non in casi del tutto imprevedibili a seguito della causa presupposta*" (Cass., 26.10.2005, n. 1214). Nel caso di specie, Tanzi ha reiteratamente sostenuto – nel corso delle sue

dichiarazioni spontanee – che numerose obbligazioni emesse sul mercato degli Eurobond (tra cui i tre bond PCF emessi proprio nel 2003), per loro natura riservate al comparto degli investitori istituzionali, vennero cedute ai singoli consumatori, dalle banche che le avevano in portafoglio, nonostante gli espliciti impegni di segno contrario assunti con la stessa Parmalat. Ora, se un istituto di credito decide dolosamente di scaricare sul piccolo risparmiatore milioni di euro in obbligazioni, nella convinzione – magari confortata da notizie riservate – che Parmalat non le ripagherà (è visto che si ragiona anche per indizio, colpisce non poco il fatto che il S. Paolo, nell'anno 2003, abbia ridotto le obbligazioni del gruppo Parmalat in portafoglio, da circa 100 milioni di euro a soli 100 mila euro, riversandole sui risparmiatori), contravvenendo pure agli impegni espliciti assunti con l'emittente, questa appare potere essere serie causale autonoma e del tutto atipica, nel senso richiesto dalla giurisprudenza. Con questo non si vuole certo dire che la vendita al singolo risparmiatore di Eurobond contravvenga, di per sé, ad alcun obbligo di legge (Tribunale Novara, 17 novembre 2005). Tuttavia se tale condotta riguarda titoli già detenuti dalla banca – la quale li collochi in contropartita diretta –, allora si determina un palese conflitto di interessi potenzialmente in grado – in doloso difetto di debita informazione – di porre il comportamento dell'istituto di credito all'apice di un'autonoma serie causale (Tribunale Savona, 13 maggio 2005). Ben si comprende, infatti, che non ci si può realisticamente figurare la massaia o il pensionato che si recano nella propria filiale dopo avere letto comunicati Parfin e insistendo per avere a tutti i costi – e su loro esplicita richiesta – titoli non destinati al mercato dei consumatori. E dunque, sarebbe ben necessario interrogare i sottoscrittori di Eurobond per capire se gli stessi fossero addirittura anche solo a conoscenza di quale particolare titolo (ad esempio non negoziabile sulla borsa italiana e non facilmente liquidabile) andavano ad acquistare. Così come sarebbe parimenti utile approfondire i rapporti tra Parmalat e le banche intermediarie, in ordine alle intese intercorse rispetto ai titoli che sarebbero dovuti rimanere agli "istituzionali".

Né si può ignorare il fatto che, pure al di là di patologici comportamenti da parte delle banche, vi sono un buon numero di risparmiatori che non hanno la benché minima idea di cosa siano comunicati sociali e che non leggono Il Sole24Ore, ma che si limitano a seguire i consigli – anche in perfetta buona fede – del bancario di fiducia. Anche in questo caso, la verifica della concreta relazione causale tra le false informazioni diffuse al mercato e la determinazione all'acquisto andrebbe condotta su ogni specifica posizione.

Vi sono, poi, migliaia di parti civili che hanno acquistato i loro titoli – per lo più obbligazioni, per quel che si evince dalla documentazione unita alla costituzione di parte civile – negli ultimi anni novanta e comunque in un lasso di tempo anteriore e non compreso nell'ambito dei reati per i quali Tanzi è stato condannato. Si tratta di numeri che è impossibile indicare con esattezza, ma che sono veramente notevoli; basti pensare che ben undici emissioni obbligazionarie andate in *default* sono avvenute prima dell'anno 2000. In questo caso è chiaro che la situazione è enormemente più complessa, in quanto non è

possibile costruire alcuna correlazione causale tra l'acquisto della obbligazione o della azione e i reati giudicati. La emissione stessa del titolo – ed in particolare di quello di debito –, in tal caso, non può essere neppure incidentalmente ricondotta ai fatti oggi puniti. Quindi non si può nemmeno dire – altro argomento speso dalle difese di parte civile – che senza reato non vi sarebbe stato il bond. Anzi, la consulente del Pm ha spiegato che il gruppo Parmalat era tecnicamente fallito già da anni. Quindi, se Tanzi non fosse riuscito a trascinare l'agonia, anche rastrellando soldi attraverso la divulgazione di quelle false informazioni sullo stato della società per cui qui egli è stato condannato, l'unico risultato che gli obbligazionisti avrebbero ottenuto sarebbe stato quello vedere il proprio credito finire in *default* ancora prima del 2003, non incassando neppure quegli interessi messi in tasca *medio tempore*.

In definitiva, per questa categoria di parti civili risulterebbe necessario dimostrare una incidenza negativa dello specifico comunicato in ordine alla volontà di cessione del titolo. Cioè bisognerebbe provare che il singolo sottoscrittore – nel gestire il proprio investimento – si determinò a non cedere il titolo perché a ciò indotto proprio da quelle notizie che andava apprendendo per fonte Parfin e che sono state descritte dai capi di imputazione. Ed è chiaro che una conclusione di questo genere non può essere affidata a ragionamenti presuntivi. Le ragioni per cui un soggetto decide, per anni, di tenere nel cassetto un valore mobiliare – soprattutto quando soggetto a notevoli oscillazioni come un'azione – sono le più disparate e non possono essere assunte per conosciute in base ad alcuna valutazione di regolarità comportamentale. E deve risultare chiaro – perché su questo aspetto si rischia di fondare un equivoco animato da diverse difese – che il primo termine del giudizio controffattuale ipotetico, atteso a verificare il nesso di causalità materiale non deve essere: "che cosa sarebbe accaduto se Parmalat avesse detto il vero invece di divulgare comunicati falsi costituenti reato", ma "se Parmalat non avesse detto nulla, invece di divulgare comunicati falsi costituenti reato". Deve, infatti, notarsi che intanto una condotta è causa – in senso giuridico di una non azione –, in quanto vi sia la possibilità del comportamento contrario. Ora, se la Parfin, nel 1999 o nel 2000 (non solo non avesse emesso comunicati falsi ma) avesse divulgato i dati veri, l'investitore con in mano l'azione o la obbligazione non sarebbe stato in grado di venderla proprio a nessuno, poiché si sarebbe istantaneamente verificato il fallimento.

Vi sono, di seguito, soggetti che hanno acquistato, per lo più azioni, quando la reale situazione di Parmalat iniziava ad essere già nota, operando con finalità apertamente speculative. Ad esempio, Andreoni Massimo ha acquistato azioni in data 27.11.2003; Agostini Massimo ha acquistato azioni Parfin in data 11.12.2003 ed anche in data 22.12.2003, quando il titolo era quotato già a 0.11 euro; Scrimieri Giuseppe ha acquistato azioni in varie *tranches* tra l'11.11.2003 e il 16.12.2003; Azzarello Paolo tra l'11 e il 16 dicembre dello stesso anno; Barone Michele tra il 28.11.2003 e l'11.12.2003; Burlo Pier Giorgio il 17.12.2003; Fiore Giuseppe e Fusco Giuseppe il 18.12.2003; la Sediva s.r.l. ha

acquistato 600 mila euro di obbligazioni in data 18.12.2003 al 56,3% del nominale e lo stesso ha fatto Gustavo Bacigalupo (l'elenco è ampiamente esemplificativo e non esaustivo)... In questo caso, pare di essere di fronte a soggetti che hanno scientemente accettato il rischio del possibile *default* e sui quali nessuna incidenza ebbero i comunicati e le false informazioni precedentemente diffuse. Anzi – se vogliamo proprio identificare un antecedente causale – il fatto che può avere indotto detti investitori a contare su una ripresa della società fu proprio la venuta di Bondi e l'avvenuto pagamento del bond cosiddetto della Immacolata.

Vi sono, infine, decine di migliaia di obbligazionisti – in pratica tutti quelli appartenenti al comitato IMI – S. Paolo, per i quali non è possibile, su base documentale, stabilire la data in cui ebbero ad acquistare il titolo per il quale si chiede il risarcimento (peraltro, dal codice ISIN si evince che vi sono dentro tutte le emissioni anteriori al 2000).

La verità è che, se si vogliono evitare insostenibili generalizzazioni in nome della generica tutela del risparmiatore o della "enormità" della vicenda Parmalat, l'accertamento del nesso causale tra la condotta e l'evento di danno avrebbe richiesto una pedissequa istruttoria su ciascuna delle parti civili costituite (e va dato atto che la difesa Tanzi ha più volte richiesto, come prova orale, la audizione di tutte le parti civili). E va anche soggiunto, senza infingimenti, che questa istruttoria era impossibile da svolgere per il tribunale. Di fronte ad oltre 42.000 posizioni da approfondire, i tempi del processo avrebbero assunto dimensioni intollerabili, in palese violazione dell'articolo 111 Costituzione e con la sicura prescrizione di tutti i reati.

Invero, tale constatazione dovrebbe fare riflettere sulla idoneità stessa del processo penale a fornire adeguato strumento di ristoro in caso di violazioni di massa, che interessano migliaia e migliaia di persone. Né si può pensare che il numero delle parti coinvolte giustifichi un allentamento delle regole di diritto. D'altronde le parti civili hanno scelto di costituirsi nel presente giudizio ed il risultato ottenuto è il massimo a cui che potevano aspirare in considerazione delle intrinseche possibilità dello strumento processuale.

Per completezza, si ribadisce ancora una volta che non è corretto pretendere di costruire una relazione causale diretta tra i reati qui contestati e la perdita patrimoniale subita da chi si è visto annullare o ridurre il valore della azione ovvero rifiutare il rimborso del prestito (fermo restando che tale perdita è stata, a volte in parte anche considerevole, assorbita dal concambio che hanno ottenuto gli obbligazionisti con azioni della Nuova Parmalat e dai diritti accessori connessi a tale attribuzione). Questo tipo di costruzione ha il difetto di imputare direttamente, alla condotta penalmente rilevante, il danno patrimoniale-conseguenza il quale deve, invece, essere necessariamente mediato dall'evento lesivo correlabile al tipo reato effettivamente realizzato ed idoneo a qualificare la mera perdita in termini di ingiustizia. La *deminutio patrimonii* – che infatti è stata indicata dalle parti civili come parametro per la liquidazione del risarcimento – si colloca già sul versante delle

conseguenze dell'evento lesivo, integrato dalla lesione della libera determinazione a contrarre.
In altre parole, non si vuole escludere che, una volta dimostrato che il tal soggetto Tizio abbia acquistato bond solo perché a ciò indotto da una specifica notizia sull'andamento della società emittente, questi possa annoverare, tra le perdite subite, parte del corrispettivo pagato per l'acquisto di un titolo poi non interamente onorato; ma a tale conclusione – se si discute di responsabilità extracontrattuale – si può giungere solo dopo avere verificato il passaggio intermedio. Altrimenti cade pure il rapporto di derivazione causale materiale con quello specifico reato, in relazione al quale è formulata la costituzione di parte civile.
Tanzi deve, in ogni caso, essere condannato alla rifusione delle spese di costituzione e giudizio sostenute dalle parti civili di cui si discute. Tali importi, che è inutile riportare analiticamente nella presente sede, sono quantificati nell'elenco che è parte integrante del dispositivo e che è stato depositato unitamente ad esso. Qui è, piuttosto, necessario spiegare come si sia arrivati a quelle determinazioni.
In primo luogo va osservato che le parti civili "risparmiatori", al di là di alcuni specifici snodi processuali, non hanno generalmente svolto alcuna attività particolare, se non presenziare alle varie udienze (peraltro non tutti e non sempre personalmente). Ad esempio, nessuna parte civile – al di fuori del patrono del comitato San Paolo – ha chiesto e ottenuto prove orali; mentre gli interventi in sede di controesame dei testi addotti dal Pm o dagli imputati si sono contati sulle dita di una mano. Ciò non vuole essere una critica, ma una constatazione che non può non essere presa in considerazione.
In secondo luogo, vi sono difensori che rappresentano un numero anche estremamente elevato di parti, cosicché la pedissequa applicazione del tariffario forense porterebbe ad esiti squilibrati e sostanzialmente irragionevoli.
Per contro, la adozione di un criterio a scaglioni ha il beneficio di valutare – a fronte di attività sostanzialmente omogenea – in modo equanime la richiesta di ciascun difensore, evitando anche sperequazione dovute a differenti parametri adottati nella redazione delle note spese.
Pertanto, per chi ha rappresentato una sola parte si è ritenuto di riconoscere un importo di euro 6.000,00, per chi ha rappresentato fino a dieci parti euro 9.000,00, per chi ha rappresentato fino a cinquanta parti euro 18.000,00, per chi ha rappresentato fino a cento parti euro 26.000,00, per chi ha rappresentato fino a mille parti euro 50.000,00, per chi ha rappresentato oltre mille parti euro 90.000,00.
Tali somme devono essere considerate imputate in quote uguali per ciascuna parte difesa da ogni legale.
A tutti gli importi devono essere aggiunte IVA e CPA.

30. Il risarcimento del danno a Consob

La Consob ha fatto valere danni sotto diverse voci. Ciascuna di esse andrà debitamente analizzata:
- la parte civile ha richiesto euro 4.663,45 a titolo di danno patrimoniale, in relazione al capo A di imputazione ed euro 421.125,45, sempre a titolo di danno patrimoniale, in relazione al capo B della imputazione. Sostiene la parte civile di avere diritto al risarcimento delle spese (in sostanza retribuzioni corrisposte ai funzionari Consob che si sono occupati della istruttoria Parmalat) sostenute dall'ente, con riferimento alla attività svolta nel contesto della vicenda Parmalat. Va detto che il Tribunale non condivide il convincimento – peraltro seguito da altre decisioni anche milanesi – per cui Consob subirebbe un danno patrimoniale, in presenza di reati cosiddetti "di borsa", per gli stipendi pagati ai propri dipendenti. Le retribuzioni dovute ai funzionari Consob spettano per contratto di lavoro e non certo in ragione degli illeciti commessi da questa o quella società. Consob, per di più, è istituzionalmente preposta a funzioni di vigilanza che rientrano nella sua specifica area di attività. Quindi, quando Consob attiva i suoi poteri – in questo caso ai sensi degli articoli 114-115 TUF –, altro non fa che svolgere le sue mansioni. Di talché, chiedere il ristoro per le retribuzioni pagate, sarebbe un po' come accollare al condannato lo stipendio del PM.
Peraltro su tale aspetto, sicuramente discutibile, si può sorvolare senza ulteriore approfondimento, per un'assorbente ragione di carattere processuale. Consob non ha mai ritualmente fornito prova delle asserite perdite patrimoniali. La difesa di parte civile, solo alla udienza di discussione del 9.10.2008 – ad istruttoria ampiamente chiusa – ha ritenuto di dovere depositare la documentazione (nuova ed acquisita, come ben si può notare dalla data apposta ai documenti stessi, solo in prossimità della udienza in questione) concernente i calcoli effettuati dagli uffici interni di Consob sulle varie ore di lavoro e retribuzioni da imputare a ciascun funzionario. A fronte di questa produzione, la difesa Tanzi – che è la unica direttamente interessata – ebbe a formulare opposizione, ribadendo che non potevano essere introdotti documenti nuovi al momento della discussione[357]. Appare chiaro che le doglianze dell'imputato Tanzi sono palesemente fondate. La questione del danno patrimoniale subito da Consob – giustificata o meno che sia la pretesa – è tipico *thema probandum* che avrebbe dovuto essere sviluppato nel corso della istruttoria, nel contraddittorio delle parti. Questo non è mai stato fatto da Consob, la quale non può certo pretendere di fornire la prova del danno subito, introducendo una prova documentale a istruttoria conclusa. Il difetto non è solo di forma, ma di sostanza. I documenti allegati dalla parte civile non constano di mere registrazioni di spesa (ad esempio uno statino di stipendio), ma sono l'esito dichiarato di una istruttoria interna, sulle cui modalità tutte le parti – incluso il Tribunale – avrebbero avuto interesse a confrontarsi.
In conclusione, il danno patrimoniale non può essere riconosciuto;

[357] Il tribunale, in quella occasione, non prese immediatamente posizione, non avendo ancora visionato la documentazione.

- la parte civile ha richiesto, in relazione al capo B, la somma di euro 200.000,00 a titolo di risarcimento del danno non patrimoniale, per la lesione del diritto soggettivo dell'ente alla esplicazioni delle proprie funzioni. Questo pretesa è fondata. Le condotte di ostacolo all'esercizio della attività di vigilanza hanno direttamente pregiudicato la esplicazioni delle funzioni istituzionali dell'ente, rendendo vane le continue richieste di informazioni, aggirate attraverso la presentazione articolata e documentata di dati falsi ed ingannevoli. Tale pregiudizio, che non ha connotazione precipuamente patrimoniale, deve essere quantificato in via di equità. La somma proposta dalla parte civile appare congrua con riferimento alla entità rilevante delle disfunzioni cagionate all'ente e alla reiterazione della condotta dannosa (che quindi ha moltiplicato il pregiudizio in un rilevante lasso di tempo). Peraltro, in una ottica di comparazione, l'importo è ampiamente proporzionato anche rispetto a quello accordato, per analoga lesione, alla CCIAA;
- la parte civile ha richiesto, sia in riferimento al capo A che al capo B di imputazione, l'importo complessivo di euro 180.000,00 per la lesione del diritto soggettivo alla reputazione e alla immagine di Consob. Premesso che non vale spendere neppure una riga per la ormai pacifica configurabilità di tale voce di danno anche in capo ad enti e persone giuridiche (da ultimo si è detto che *poiché anche nei confronti della persona giuridica ed in genere dell'ente collettivo è configurabile la risarcibilità del danno non patrimoniale allorquando il fatto lesivo incida su una situazione giuridica della persona giuridica o dell'ente che sia equivalente ai diritti fondamentali della persona umana garantiti dalla Costituzione, e fra tali diritti rientra l'immagine della persona giuridica o dell'ente, allorquando si verifichi la lesione di tale immagine, è risarcibile, oltre al danno patrimoniale, se verificatosi, e se dimostrato, il danno non patrimoniale costituito - come danno c.d. conseguenza - dalla diminuzione della considerazione della persona giuridica o dell'ente nel che si esprime la sua immagine, sia sotto il profilo della incidenza negativa che tale diminuzione comporta nell'agire delle persone fisiche che ricoprano gli organi della persona giuridica o dell'ente e, quindi, nell'agire dell'ente, sia sotto il profilo della diminuzione della considerazione da parte dei consociati in genere o di settori o categorie di essi con le quali la persona giuridica o l'ente di norma interagisca. Il suddetto danno non patrimoniale va liquidato alla persona giuridica o all'ente in via equitativa, tenendo conto di tutte le circostanze del caso concreto. In riferimento ad indebita segnalazione da parte di istituto bancario di una società alla Centrale Rischi della Banca d'Italia quale soggetto in posizione di c.d. sofferenza, deve riconoscersi, pertanto, la risarcibilità a tale società di un danno non patrimoniale per lesione del diritto all'immagine sotto i due profili indicati, da liquidarsi in via equitativa secondo le circostanze concrete del caso*; Cass. civ., 4.6.2007, n. 12929), la pretesa è ampiamente fondata. E' di tutta evidenza come i comportamenti di aggiotaggio e di ostacolo alle funzioni di vigilanza, posti in essere nell'ambito di quello che è il tipico settore di intervento della Consob – ovvero l'assicurare una veritiera e adeguata informazione al mercato da parte degli emittenti –, abbiano avuto

l'effetto di minare la credibilità della autorità di vigilanza e di colpirne l'immagine presso il pubblico. Si tenga presente che la abilità e pervicacia messa in campo dall'imputato Tanzi (ovviamente in concorso con gli altri correi la cui posizione è stata variamente definita e, soprattutto, con la collaborazione attiva di GT) è riuscita a sviare l'azione informativa di Consob, trasmettendo all'esterno la rappresentazione di un'autorità di vigilanza impotente ed incapace di rilevare gravissimi abusi. Basti dire che, la "martellante" (così definita sia dalla parte civile che dai pubblici ministeri) azione svolta a partire dal 7 luglio 2003 esita in un sostanziale nulla di fatto. Dice il teste Martinelli, che per Consob si è occupato della vicenda, a proposito delle ultime richieste di settembre: "*..Per chiudere (n.d.r. la istruttoria), sì, tant'è che poi quello è l'ultimo atto dell'istruttoria e sulla base della quale poi l'intervento della Consob è stato un intervento di tipo informativo, cioè sulla base del complesso degli elementi che avevamo ottenuto abbiamo poi deciso, in esito a questa istruttoria, che l'informazione contenuta nei documenti contabili di prossima predisposizione, quindi a partire dalla trimestrale che si sarebbe chiusa il 30 settembre, fossero caratterizzati da un elevato grado di dettaglio, proprio rispetto a quei dati che ci erano stati rivelati, diciamo, che avevamo riscontrato nel corso dell'istruttoria*". Anche quando il tema Epicurum esploderà in tutta la sua virulenza, obbligando Consob a puntare nuovamente i riflettori su Parmalat, non sarà possibile neppure intuire la verità sulla inesistenza della liquidità (vero punto saliente della storia), fino al drammatico colloquio tra il cavalier Tanzi e il presidente Cardia, a dicembre ormai inoltrato; colloquio, le cui fasi più vibranti sono state riferite proprio dal teste Cardia: "*A dicembre, fu convocato, se ricordo bene, o il 5 o il 7 di dicembre, perché c'era... lui però si presentò il giorno 10, chiedendo di differire di alcuni giorni, perché c'era il problema del bond di 150 milioni che non era stato, diciamo, non era stato onorato. E quindi quello avrebbe portato poi entro 5 giorni, avrebbe portato al default di tutti i bond, perché, come è noto, quando cade uno tutti gli altri vanno in pagamento, quindi quello provoca una situazione di default. E allora fu convocato dagli uffici, e chiese di salutarmi, era accompagnato, dagli atti risulta dall'avvocato Tracanella, io il nome non lo ricordo, ma dato che dopo di me passò agli uffici, do per scontato che la persona che l'accompagnava era l'avvocato Tracanella. Fu un colloquio lungo e apparentemente... no, senza apparentemente, assolutamente sereno, perché la convinzione iniziale era che avevano delle difficoltà, ma che loro avrebbero fatto fronte, e che sinceramente non poteva accadere che una società di quelle dimensioni, quindi mi parlò delle benemerenze, mi parlò come si racconta a uno una vicenda che si vive. E l'ho ascoltato e tutto, e ho detto: "Adesso si recherà agli uffici, l'accompagno, dove poi farà le deposizioni, perché hanno le domande e tutto" io l'avevo ricevuto su sua richiesta, peraltro, con assoluta semplicità, dico: "Ma, Presidente, ma Lei mi deve spiegare una cosa, ma come si fa, avendo 3 miliardi e 950 milioni di euro liquidi disponibili, a non pagare 150 milioni, a non riuscire a pagarli?, perché questo vi va in default". Senta, io ricordo che stette silenzioso per oltre un minuto, forse di più, io ho*

questa sensazione che non mi sfugge dalla memoria, anche se il tempo è passato, e di eventi ne sto vivendo tanti che si affollano, e di questo silenzio, di quasi di uno che in quel momento si rende conto. E mi disse: "Senta però io da quelli ricavo degli utili, ricavo delle situazioni di vantaggio per tutto il gruppo, di un utilizzo per tutto il gruppo, questi 150 milioni li pagheremo" dice "... però quelli non li tocco". E allora io, nel congedarlo, ho detto: "Senta, ma Lei ce li ha davvero?". Io non ho avuto risposta che ce li aveva. E quello mi ha fatto pensare che allora lì ci fosse..."[358].

Successivamente, il presidente Cardia veniva sentito in audizione parlamentare (seduta del 20 gennaio 2004), durante la quale proprio la piega presa dalla vicenda Parmalat rappresentava occasione per mettere in dubbio la efficacia e l'operato della autorità di vigilanza.

Tutto ciò per dire che il buon nome della Consob è stato gravemente compromesso in conseguenza (anche) delle specifiche vicende oggi giudicate.

Il danno conseguente, di natura sempre non patrimoniale, deve essere determinato secondo equità ex articolo 1226 c.c. .

La gravità delle conseguenze patite, messe in luce dalle circostanze sopra evidenziate, giustifica la richiesta, la quale appare proporzionata in relazione a ciascuna delle imputazioni contestate (*la liquidazione del danno non patrimoniale - cosiddetto danno morale - non avendo la funzione di reintegrazione patrimoniale mediante la corresponsione di un equivalente pecuniario del bene perduto, non può essere effettuata che con valutazione equitativa, rimessa al prudente apprezzamento del giudice. Essa però deve ispirarsi alla considerazione di tutte le concrete circostanze individuali, in modo da adeguare l'indennizzo al caso particolare e da renderlo il più possibile rispondente a criteri di equità e deve, comunque, rispettare l'esigenza di una ragionevole correlazione tra gravità effettiva del danno ed ammontare dell'indennizzo, cosicché questo non si riduca a mera espressione simbolica*; Cass., civ., 11.1.1988, n. 23).

– la parte civile ha, infine, chiesto la somma di euro 5.000.000,00 per il danno non patrimoniale da lesione alla integrità del mercato, con riferimento al capo A di imputazione.

La decisione negatoria sul punto richiede qualche approfondimento ulteriore.

La voce di danno richiesta si fonda, normativamente, sul disposto dell'articolo 187 *undecies*, comma 2° TUF, come introdotto con legge n. 2005/262, il quale attribuisce a Consob il diritto di "*richiedere, a titolo di riparazione dei danni alla integrità del mercato cagionati dal reato, una somma determinata anche in via equitativa tenendo comunque conto della offensività del fatto, delle qualità personali del colpevole e dell'entità del prodotto o del profitto conseguente al reato*". Questa norma non esisteva al momento della commissione del fatto e dunque è necessario stabilire se tale disposizione abbia innovato il

[358] Affidarsi al "silenzio" di Tanzi per intuire la verità non è, ictu oculi, dimostrazione di grande successo nella azione di controllo.

quadro dei diritti riservati a Consob, ovvero abbia semplicemente dato evidenza ad una prerogativa già esistente in capo alla autorità di vigilanza.
Ora, già nelle linee preliminari appare evidente come detta norma contempli uno strumento affatto eccentrico rispetto al normale operare della responsabilità civile. Tipicamente la *liability rule* opera nei rapporti tra privati (persone fisiche o giuridiche che siano) e concerne la lesione di situazioni soggettive individuali. Questo dato lo si registra anche in relazione alle precedenti voci di danno riconosciute a Consob, nelle quali – *sub specie* di danno alla reputazione/immagine ovvero alla esplicazione delle funzioni istituzionali proprie – si attribuisce una riparazione per un pregiudizio subito direttamente da Consob come soggetto giuridico.
Ove, per converso, a Consob si riconosca la legittimazione a pretendere una riparazione (singolare che la norma non parli di risarcimento) per la lesione di interessi pubblici generali, si opera una scelta che il legislatore può ben fare, ma che non appare "regolare" alla luce delle funzioni dell'istituto della responsabilità civile.
Il bene "integrità del mercato", anche a prescindere da ogni considerazione sulla sua rilevanza pregressa e sulla possibilità di riconduzione al valore costituzionale del risparmio (art. 47 Cost.), si presenta con le caratteristiche tipiche dell'interesse diffuso e cioè di quell'interesse riconducibile al singolo non come tale, ma in quanto membro di una collettività. Orbene, come riconobbe la cassazione all'epoca delle note vicende relative alla tutela dell'ambiente, "*il provvedimento amministrativo, che incida su detti interessi diffusi, non pregiudica, in via diretta ed attuale, la sfera giuridica individuale del soggetto e contro di esso deve negarsi l'esperibilità di rimedi giurisdizionali, da parte di uno o più membri di quella collettività, ancorchè associati in ente munito di personalità giuridica, ove manchino norme eccezionali che contengano una specifica previsione in senso contrario*" (Cass., S.U., 8.5.1978, n. 2207). Si pone, cioè, un problema di legittimazione a tutelare l'interesse adespota, del quale deve individuarsi un ente esponenziale. Nel caso di specie, la attribuzione alla Consob del diritto di esigere la riparazione di una entità del tutto astratta come la "*integrità del mercato*" non pare soluzione ovvia e non discende, automaticamente, dalla missione istituzionale dell'ente. La Consob svolge, notoriamente, non solo una funzione regolamentare, ma anche attività di vigilanza, ispettiva e paragiurisdizionale, in forza della quale può comminare sanzioni amministrative. Inoltre, la Consob collabora con l'autorità giudiziaria nell'accertamento dei reati. Non sarebbe, dunque, parso illogico separare il soggetto al quale attribuire la riparazione del danno alla integrità del mercato, da quello che amministra – vanamente, in caso di commissione di reati – gli strumenti preventivi di prevenzione della lesione alla integrità del mercato. Peraltro Consob non svolge alcuna funzione di compensazione del danno nei confronti dei soggetti pregiudicati individualmente dalle condotte offensive della integrità del mercato. Né – diversamente, ad esempio, da come accade in materia di danno ambientale (articolo 311, codice ambiente) – la riparazione viene destinata al ripristino della situazione

danneggiata, ovvero alla rimozione delle conseguenze dannose. In ultimo, il fondo di garanzia – pur amministrato da Consob e istituito ai sensi dell'articolo 27, legge n. 2005/262 e articolo 8, d.lgs n. 179/2007 – non beneficia in alcun modo dei ristori versati in forza dell'articolo 187 *undecies*, comma 2° TUF (l'articolo 8, d.lgs n. 179/2007, comma 5°, stabilisce che il fondo è finanziato esclusivamente con la metà degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate ai sensi del comma 1° del medesimo articolo). Cosicché, il fatto che Consob dovesse essere il soggetto già ontologicamente e necessariamente destinato ad arricchirsi delle somme versate per la riparazione di un interesse diffuso, facente riferimento alla intera collettività, non pare che lo si potesse affermare alla luce della normativa (pre)vigente. Ad esempio, analogamente a quanto avviene per il danno ambientale – il quale può essere fatto valere dal Ministero dell'Ambiente – la legittimazione avrebbe potuto essere tranquillamente riservata al Ministero della Economia e delle Finanze.

Con questo, si ribadisce, non si vuole certo mettere in discussione la scelta legislativa, ma solo evidenziare che l'articolo 187 *undecies*, comma 2° TUF è, giustappunto, frutto di una innovativa scelta legislativa.

Altro aspetto, oltre a quello già evidenziato, che depone per la eccentricità sistematica della nuova ipotesi di danno è la sua struttura evidentemente punitiva. La correlazione tra la quantificazione del danno e le qualità personali del colpevole ovvero il profitto da questi tratto, appare estranea alla funzione riparatoria (anche in senso ampio) del risarcimento del danno ed è specifica dei c.d. *punitive damages* di esperienza nordamericana. Ora, a prescindere dal vivo dibattito dottrinale sulla funzione del danno non patrimoniale, rimane il fatto che la giurisprudenza di legittimità ha anche recentemente ribadito la assoluta estraneità del danno punitivo alla logica della responsabilità aquiliana, ritenendolo addirittura incompatibile con l'ordinamento italiano (*nel vigente ordinamento alla responsabilità civile è assegnato il compito precipuo di restaurare la sfera patrimoniale del soggetto che ha subito la lesione, anche mediante l'attribuzione al danneggiato di una somma di denaro che tenda a eliminare le conseguenze del danno subito mentre rimane estranea al sistema l'idea della punizione e della sanzione del responsabile civile ed è indifferente la valutazione a tal fine della sua condotta. È quindi incompatibile con l' ordinamento italiano l'istituto dei danni punitivi che, per altro verso, non è neanche riferibile alla risarcibilità dei danni non patrimoniali o morali. Tale risarcibilità è sempre condizionata all'accertamento della sofferenza o della lesione determinata dall'illecito e non può considerarsi provata "in re ipsa". È inoltre esclusa la possibilità di pervenire alla liquidazione dei danni in base alla considerazione dello stato di bisogno del danneggiato o della capacità patrimoniale dell'obbligato*; Cass. civ., 19.1.2007, n. 1183; Corte app. Trento, 16 agosto 2008; Corte app. Venezia, 15 ottobre 2001).

Anche sotto tale profilo, la riparazione ex articolo 187 *undecies*, comma 2° TUF - dotata di una funzione latamente sanzionatoria – non poteva dirsi già presente nel risarcimento

ordinariamente accordato alla Consob per il pregiudizio ad una sua specifica posizione soggettiva. Cosicché, ove si discorra di fatti commessi anteriormente alla entrata in vigore della legge di tutela del risparmio del 2005 – come nel nostro caso – non può farsi operare uno strumento introdotto in epoca solo successiva[359].
In ultimo, Tanzi deve tenere indenne Consob delle spese di costituzione e giudizio. Gli onorari richiesti dalla difesa della parte civile – pari ad euro 86.450,00 (oltre IVA e CPA) – paiono proporzionati in relazione alla attività svolta, la quale si è caratterizzata per impegno notevole e costante presenza attiva nel giudizio. Non possono, invece, essere liquidate le spese per trasferte esposte dal difensore della Consob. Consob ha una sede a Milano, alla quale la parte civile avrebbe potuto appoggiarsi per le attività defensionali. Inoltre, in base al comma 10, articolo 1 della legge n. 216/1974, Consob può anche servirsi della Avvocatura dello Stato. Ora, legittimamente l'avvocato Di Lazzaro ha scelto di seguire personalmente la vicenda, facendo avanti e indietro da Roma. Ma questa scelta non può ricadere, in termini economici, sull'imputato Tanzi.

31. Il risarcimento del danno alle altre parti civili

Hanno chiesto il risarcimento le seguenti parti civili:
- Bank of America. La banca ha indicato, come principale perdita conseguente ai delitti contestati, la esposizione debitoria maturata nei confronti del gruppo Parmalat. La serie causale così ipotizzata prova troppo. In primo luogo, andrà puntualmente dimostrata, anche per BofA (come, *mutatis mutandis*, per i risparmiatori), la correlazione causale diretta tra la divulgazione di una certa notizia falsa e la determinazione dell'istituto di credito ad accordare un certo finanziamento. Qui la banca non svolge un'azione contrattuale e quindi non può pretendere la mera nuda perdita derivante dall'inadempimento del prenditore.
In secondo luogo, ai fini del risarcimento, deve approfondirsi la condotta della banca – anche sotto il profilo di un eventuale comportamento negligente o colposo –, la quale può avere concorso alla determinazione del danno, esponendosi rispetto ad un soggetto che poteva o doveva sapere difficilmente in grado di fare fronte ai propri debiti.
Peraltro, indipendentemente dalle accuse mosse nella presente sede o dal grado di conoscenza che la banca come istituzione poteva avere della situazione patrimoniale del gruppo Parmalat, Bank of America ha subito pregiudizio da comportamenti dell'imputato Tanzi che ne hanno – quantomeno – pregiudicato la credibilità. Ad esempio, nessuno ha mai posto in dubbio come la banca fosse all'oscuro del falso estratto conto sistematicamente utilizzato, sia da Tanzi che dai suoi revisori, per accreditare il convincimento pubblico (e anche nei confronti di Consob) della esistenza della nota

[359] La conclusione non è dissimile da quella adottata da Tribunale Milano, 27 marzo 2006, in cui gli argomenti qui spesi per escludere la pretesa ex articolo 187 undecies, comma 2° TUF vengono utilizzati per ridurre – in via di interpretazione – detta pretesa al solo pregiudizio alla funzione istituzionale dell'ente.

ingentissima liquidità. Ciò ha determinato un obiettivo discredito per BofA, il cui nome è stato associato alla produzione di falsi documenti.
Detto questo – tenuto conto della molteplicità dei fattori concorrenti e del circostanza per cui, in questo processo, non è stata svolta alcuna istruttoria sul danno di BofA –, si ritiene necessario rinviare a separato giudizio la completa liquidazione del risarcimento spettante a detta parte civile. Peraltro, la stessa parte civile ha concluso, chiedendo che la quantificazione del danno venisse affidata al giudice civile.
Tanzi deve rifondere le spese di costituzione e giudizio sostenute dalla parte civile BofA. Tenuto conto della ridotta attività svolta dal difensore, pare congrua una somma di euro 6.000,00 oltre IVA e CPA;
- CCIAA Milano. La Camera di Commercio è costituita in virtù di una legittimazione *ex lege* che gli consente di rivendicare i danni conseguenti a condotte che pregiudicano la sua funzione istituzionale di regolamentazione e sviluppo del mercato e delle imprese (cfr. articoli 1 e 3 dello Statuto). Si tratta di pregiudizio di carattere non patrimoniale, da liquidarsi in via equitativa. Premesso che non può adottarsi il criterio proposto dalla parte civile – assolutamente generico e scollegato da specifiche iniziative svolte dalla CCIAA di Milano – di indicare il danno nel 10% delle spese istituzionali sostenute dall'ente nel periodo di commissione di reati, stima il tribunale che detto danno possa essere definitivamente quantificato in euro 80.000,00. Siffatta valutazione tiene conto del ristretto periodo temporale in cui è avvenuta la consumazione dei reati addebitati a Tanzi, del limitato ambito territoriale di competenza della CCIAA e del fatto che la Camera di commercio svolge comunque una funzionale residuale, rispetto alla attività di regolazione del mercato attribuita dalla legge ad altri enti. Trattandosi di liquidazione totalitaria, non sussistono i presupposti per concedere la richiesta provvisionale.
Tanzi deve essere condannato alla rifusione delle spese di costituzione e giudizio che si liquidano in euro 50.000,00 oltre IVA e CPA. L'importo appare proporzionato in relazione all'impegno profuso dal difensore della parte civile e alla significativa presenza attiva (attestata dal deposito di varie memorie) che il medesimo ha esibito nel corso dell'intero giudizio;
- Eurorevision s.r.l. . Questa società – già Grant Thornton San Marino s.r.l. – è la consorella sammarinese della società di revisione Grant Thornton a cui facevano riferimento gli imputati Penca e Bianchi. La parte civile lamenta – quale pregiudizio – la perdita di contratti conseguenti alle condotte dei revisori GT (e del concorrente Tanzi), le quali avrebbero fortemente screditato il nome del *network* Grant Thornton sul mercato italiano.
La società Grant Thornton San Marino ha sicuramente subito un danno ingiusto che è conseguenza immediata delle condotte di falsa revisione. Basti osservare che, dopo il crack Parmalat (e la scoperta del coinvolgimento di GT), i revisori sammarinesi – per rimanere sul mercato – sono stati costretti a mutare frettolosamente denominazione. Dunque, siamo di fronte ad un pregiudizio che ha colpito la credibilità della Eurorevision s.r.l.,

determinando la revoca di remunerativi incarichi già acquisiti. La completa definizione di tale danno, che presuppone la analisi in contraddittorio dell'andamento degli affari della Eurorevision s.r.l., potrà essere fatta solo in separato giudizio.
Per l'intanto può liquidarsi una provvisionale minima, pari ad euro 30.000,00, la quale appare ampiamente dimostrata alla luce della documentazione depositata dalla parte civile al momento della sua costituzione.
Tanzi deve anche essere condannato alla rifusione delle spese processuali, determinate nella misura di euro 6.000,00 oltre spese generali IVA e CPA. Tale somma appare congrua in relazione alla attività effettivamente svolta dal difensore;
- Via Advisor s.r.l.. La Via Advisor s.r.l. ha una situazione fortemente assimilabile alla Eurorevision s.r.l. . Via Advisor, prima denominata Grant Thornton & Partners s.p.a., era affiliata al *network* Grant Thornton e svolgeva attività di consulenza. A seguito della emersione dei fatti addebitati alla società di revisione Grant Thornton italiana, la Via Advisor si è vista revocare il diritto all'utilizzo del *brand* GT da parte di Grant Thornton International, con correlata diminuzione di fatturato e perdita di credibilità. Anche in questo caso, la completa definizione del danno – patrimoniale e non – deve essere fatta in separato giudizio. Nell'intanto, pare ampiamente (e documentalmente) dimostrata una perdita di fatturato – eziologicamente riconducibile ai delitti di falsa revisione – quantomeno indicabile in euro 50.000,00. Per tale somma va, quindi, accordata provvisionale immediatamente esecutiva *ex lege*;
- Dubini Alberto. Si tratta di investitore che va trattato come tutti gli altri investitori. La sua posizione è stata considerata separatamente solo per che, dal punto di vista difensivo, appariva unitaria con quella di Via Advisor s.r.l. .
Tanzi deve essere condannato alla rifusione delle spese processuali, congiuntamente liquidate per Via Advisor e Dubini e determinate in euro 20.000 complessive oltre IVA e CPA. Anche il difensore di tali due soggetti è tra quelli che si è distinto per la specificità della attività svolta. Inoltre, Via Advisor presentava una posizione sensibilmente diversa da quella del comune risparmiatore. Per tale ragione parte congruo sottrarre il difensore delle suddette parti al criterio di liquidazione a scaglioni adottato per gli investitori;
- AFLAC Inc. e Farmland Dairies LLC. Questi due soggetti sono società americane che rivendicano la perdita conseguente all'acquisto di titoli del gruppo Parmalat. Dunque, per essi vale il discorso fatto per ogni altro investitore (peraltro, Farmland/ex Parmalat USA, presenta una complessa vicenda in cui sono intervenute diverse transazioni con la nuova Parmalat). Dette posizioni sono state considerate separatamente solo per dare evidenza alle spese legali (liquidate non secondo il sistema a scaglioni) accordate al loro difensore.
A tale proposito, Tanzi deve essere condannato alla rifusione delle spese processuali, liquidate nella misura di euro 10.000,00 oltre IVA e CPA per ciascuna delle parti costituite. Il difensore di AFLAC e Farmland ha preso parte al giudizio, svolgendo attività difensiva

specifica nell'interesse delle due peculiari posizioni tutelate. L'importo liquidato appare congruo rispetto all'impegno profuso.
Vi sono, poi, due parti civili escluse:
- la prima è Crea Nicola. La parte ha chiesto il risarcimento del danno nei confronti di Italaudit s.p.a. già Grant Thornton Italia s.p.a. . Ora, tale società – verosimilmente per la totale incapienza della stessa – non è mai stata evocata come responsabile civile nel presente giudizio. Peraltro, nei confronti dei soggetti che dovrebbero giustificare la responsabilità indiretta di Italaudit s.p.a – ovvero Penca e Bianchi – non è stata pronunciata alcuna sentenza di condanna. Le conclusioni di parte civile vanno, dunque, respinte.
- la seconda è Dragonetti Danilo Marco. Questa parte – mai personalmente costituita in giudizio – ha concluso in quanto donataria dei titoli Parmalat acquistati dalla originaria parte civile. Ora, il risarcimento del danno spetta – anche in tesi – solo alla parte che, avendo sostenuto un esborso per acquistare un determinato titolo, subisca una perdita ove si accorga di avere comperato un bene diverso da quello che erroneamente riteneva. Questo diritto al risarcimento non è "incorporato" nel titolo acquistato e non trasmigra in capo all'avente causa, ove il titolo medesimo venga ceduto ad altri. Quindi il donatario non ha alcuna perdita da fare valere nella presente sede.

p.q.m.

visti gli articoli 533-535 c.p.p.

dichiara

Tanzi Calisto responsabile dei reati a lui ascritti ai capi **a**, **b**, **c** e **d** di cui alla imputazione e lo

condanna

alla pena di anni dieci di reclusione, oltre al pagamento delle spese processuali

dichiara

Tanzi interdetto in perpetuo dai pubblici uffici e in stato di interdizione legale per la durata della pena

condanna

Tanzi al risarcimento del danno nei confronti di:

- CONSOB, definitivamente liquidato nella misura di euro 380.000,00, nonché alla rifusione delle spese di costituzione e giudizio liquidate in euro 86.450,00 oltre IVA e CPA
- Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Milano, definitivamente liquidato nella misura di euro 80.000,00, nonché alla rifusione delle spese di costituzione e giudizio che si liquidano in euro 50.000,00 oltre IVA e CPA;
- Via Advisor Corporate Finance s.r.l., nella misura da determinarsi in separato giudizio, con provvisionale pari ad euro 50.000,00, e Dubini Alberto nella misura da determinarsi in separato giudizio, nonché alla rifusione delle spese processuali determinate in euro 20.000 complessive oltre IVA e CPA;
- AFLAC Inc., nella misura da determinarsi in separato giudizio, nonché alla rifusione delle spese processuali liquidate nella misura di euro 10.000,00 oltre IVA e CPA;
- Farmland Dairies LLC, nella misura da determinarsi in separato giudizio, nonché alla rifusione delle spese processuali liquidate nella misura di euro 10.000,00 oltre IVA e CPA
- Eurorevision s.r.l. nella misura da determinarsi in separato giudizio, con provvisionale pari ad euro 30.000,00, nonché alla rifusione delle spese processuali determinate nella misura di euro 6.000,00 oltre spese generali IVA e CPA:
- Bank of America N.A. – filiale di Milano, nella misura da determinarsi in separato giudizio, nonché alla rifusione delle spese di costituzione e giudizio, che si liquidano in euro 6.000 oltre IVA e CPA;
- azionisti ed obbligazionisti quali identificati nell'allegato elenco che è parte integrante del presente dispositivo, nella misura da determinarsi in separato giudizio, nonché alla rifusione delle spese processuali come liquidate nel medesimo allegato elenco;

rigetta

la richiesta di risarcimento proposta da Dragonetti Danilo Marco e Crea Nicola

visto l'articolo 531 c.p.p.

dichiara

non doversi procedere nei confronti **Tanzi** Calisto e **Sala** Luca in relazione al reato di cui al capo **e)**, **n. 1** della imputazione, per essere lo stesso estinto per intervenuta prescrizione

visto l'articolo 530 c.p.p.

assolve

Luzi Antonio e **Moncada** Luis dal reato a loro ascritto al capo **e)**, **n. 1** della imputazione per non avere commesso il fatto

visto l'articolo 530 c.p.p.

assolve

Tanzi Calisto, **Moncada** Luis, **Luzi** Antonio e **Sala** Luca dal reato a loro ascritto al capo **e)**, **n. 3**, **4** della imputazione perché il fatto non sussiste e **n. 2**, **5** e **6** della imputazione perché il fatto non è previsto dalla legge come reato

visto l'articolo 530 comma 2° c.p.p.

assolve

Sciumè Paolo e **Silingardi** Luciano dai reati a loro ascritti perché il fatto non costituisce reato

visto l'articolo 530 c.p.p.

assolve

Bonici Giovanni e **Barachini** Enrico dai reati a loro ascritti perché il fatto non costituisce reato

visto l'articolo 25*ter* d.lvo n. 231/2001

applica

a **ITALAUDIT s.p.a. (già Grant Thornton s.p.a.),** previa esclusione della aggravante contestata, la sanzione pecuniaria di euro 240.000,00 e ordina la confisca per equivalente pari ad euro 455.710,00

fissa

in giorni novanta il termine per il deposito delle motivazioni

Milano, 18 dicembre 2008

I Giudici estensori Il Presidente estensore