



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”**

Corso di laurea magistrale in Economia e Management

**IL FALSO IN BILANCIO
IL CASO MPS**

**FALSE ACCOUNTING
THE MPS CASE**

Relatore:
Prof. Sergio Branciarì

Tesi di laurea di:
Matteo Rotili

Anno accademico 2020-21

INDICE

INTRODUZIONE	7
CAPITOLO 1.....	11
IL FALSO IN BILANCIO.....	11
1.1 IL BILANCIO NEL CODICE CIVILE.....	11
1.2 LA DISCIPLINA DEL FALSO IN BILANCIO	14
1.2.1 <i>Dottrina generale</i>	14
1.2.2 <i>Differenze con la legge n.61/2002</i>	16
1.2.3 <i>Le interpretazioni della Corte di cassazione e la questione dei c.d. falsi valutativi</i>	25
CAPITOLO 2.....	31
IL MONTE DEI PASCHI DI SIENA.....	31
2.1 STORIA DEL GRUPPO	31
2.2 PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO	35
2.2.1 <i>Acquisizione della Banca Antonveneta</i>	35
2.2.2 <i>I derivati: aspetti generali</i>	42

2.2.3 <i>Operazione Santorini</i>	47
2.2.4 <i>Operazione Alexandria</i>	55
2.3 CONSIDERAZIONI FINALI.....	67
CAPITOLO 3.....	69
LA SENTENZA 10748/20	69
3.1 PREMESSA.....	69
3.2 I CAPI D'ACCUSA.....	70
3.3 REGOLE DI BILANCIO, I PRINCIPI CONTABILI IAS/IFRS.....	84
3.3.1 <i>L'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari</i>	87
3.3.2 <i>Focus: strumenti derivati sintetici</i>	90
3.4 LA CONTABILIZZAZIONE A SALDI APERTI: I VANTAGGI OTTENUTI DA BMPS	92
3.5 LA CONTABILIZZAZIONE A SALDI CHIUSI.....	97
3.5.1 <i>La corretta rappresentazione in bilancio delle operazioni Alexandria e Santorini</i>	98
3.6 IL PRIMO RESTATEMENT: EFFETTI NEL BILANCIO CONSOLIDATO	100
3.7 LE CONSEGUENZE SUI BILANCI OGGETTO DELLA SENTENZA	102

3.8 L'INIDONEITÀ DELLE NOTE PRO FORMA	108
3.9 APPLICAZIONE CASO PRATICO: I REATI DI “FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI”	110
3.9.1 <i>La diversa applicazione della legge in base ai reati di “False comunicazioni sociali”</i>	110
3.9.2 <i>L'irregolarità dei bilanci 2012, 2013 e 2014</i>	116
3.9.3 <i>La relazione semestrale del 2015</i>	120
3.9.4 <i>I reati di “False comunicazioni sociali” nel bilancio del 2012 e nella relazione semestrale del 2015: le motivazioni e la difesa degli imputati</i>	120
3.10 TRATTAMENTO SANZIONATORIO.....	123
3.10.1 <i>Le singole posizioni soggettive</i>	123
3.10.2 <i>La riqualificazione dell'addebito per il bilancio del 2012</i>	130
3.10.3 <i>Condanne</i>	131
3.11 CONSIDERAZIONI FINALI.....	133
CONCLUSIONI	137
BIBLIOGRAFIA	141
SITOGRAFIA.....	143

INTRODUZIONE

Il lavoro ha come scopo principale di trattare le “False comunicazioni sociali”, partendo da un’analisi generale fino ad arrivare all’applicazione di un caso pratico che riguarda la Banca Monte dei Paschi di Siena.

L’argomento del “Falso in bilancio” ci permetterà di trattare temi sia di natura economica tramite lo studio del bilancio, in tutte le sue regole, le sue clausole e le sue deroghe, sia di natura giurisprudenziale che vanno dalla semplice descrizione delle tipologie di reato, fino a definire le responsabilità penali dei soggetti presi come riferimento.

Il tema delle “False comunicazioni sociali” è di fondamentale importanza perché è di estrema attualità e fornisce moltissimi spunti interpretativi. Addirittura la giurisprudenza nel corso degli anni si è espressa talvolta in maniera contrastante, da una all’altra sentenza. Quindi, tenendo conto delle precedenti interpretazioni per quanto riguarda reati di questo genere, è stato possibile studiare a fondo il caso MPS.

In particolare, il fine di tutto il progetto è dimostrare le motivazioni che hanno condannato i vertici della Banca MPS, partendo da uno studio generale in termini regolamentazione, fino ad addentrarci nei meandri della giurisprudenza penale.

Ci riferiremo alla sentenza del 15/10/20 depositata ad Aprile del 2021, che ha condannato in primo grado i vertici di Banca Monte dei Paschi.

All'istituto viene contestato il fatto di avere alterato i bilanci: del 31.12.2012 approvato il 29.04.2013, del 31.12.2013 approvato il 29.04.2014, del 31.12.2014 approvato il 16.04.2015 e la relazione semestrale al 30.6.2015.

Il progetto è strutturato in 3 capitoli:

1. il primo in cui tratteremo in maniera generale del “Falso in bilancio” confrontando la nuova del 2015 con la vecchia legislazione del 2002; partiremo dal semplice studio delle regole alla base del bilancio, dall'articolo 2323 e ss. del codice civile, fino alla nuova regolamentazione per quanto riguarda le “False comunicazioni sociali” in riferimento agli articoli 2621, 2622 e ss. c.c.
2. il secondo in cui ci soffermeremo sulla Banca MPS, in particolare sulle operazioni in derivati Alexandria e Santorini che sono oggetto di contestazione della sentenza; quindi ripercorrendo le principali tappe storiche della banca, tratteremo, applicando anche in questo caso il metodo deduttivo, le principali operazioni di per sé molto complesse, che hanno causato perdite di grande entità per l'istituto. Dimostreremo come la banca per occultare tali perdite derivanti da investimenti sbagliati, abbia creato dei veri e propri artifici sia finanziari che contabili per mantenere intatta la propria reputazione, a scapito dei risparmiatori.

3. il terzo in cui rielaboreremo la sentenza che ha condannato il nuovo management per i reati questo genere: in particolare la utilizzeremo come caso pratico per dimostrare come sono stati condannati, seppur in primo grado, tenendo conto sia della vecchia, perché alcuni fatti risalgono a quell'epoca, che della nuova legislazione.

Ci occuperemo inizialmente della descrizione dei capi d'accusa relativi a tre soggetti che all'epoca dei fatti ricoprivano posizioni apicali della banca; essi sono: Alessandro Profumo in qualità di Presidente del consiglio di amministrazione, Fabrizio Viola in qualità di amministratore delegato nonché direttore generale, Paolo Salvadori in qualità di Presidente del Collegio Sindacale.

Poi tratteremo dei principi contabili *IAS/IFRS* che riguardano la redazione del bilancio emanati dallo *IASB (International Accounting Standards Board)* e approvati con regolamento comunitario. In particolare, vedremo come sono stati recepiti dalla legislazione italiana e che effetto hanno avuto sulle regole di registrazione dei derivati, oggetto della sentenza nel bilancio.

Infine, affronteremo in dettaglio le irregolarità riscontrate, fino ad arrivare alle condanne in primo grado dei soggetti interessati.

CAPITOLO 1

IL FALSO IN BILANCIO

1.1 IL BILANCIO NEL CODICE CIVILE

Prima di soffermarci sul “Falso in bilancio”, è bene capire cosa sia il bilancio.

Il bilancio d’esercizio è un documento redatto dagli organi amministrativi con cui si rappresenta la situazione patrimoniale e finanziaria dell’azienda, e il risultato economico d’esercizio raggiunto al termine di ogni periodo amministrativo.

Ai fini del nostro progetto è di fondamentale importanza analizzare le disposizioni del codice civile che lo regolano.

L’articolo 2423 comma 2 recita: “Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell’esercizio”. Tale disposizione rappresenta la *clausola generale*. Essa sottolinea due principi: la chiarezza e la rappresentazione veritiera e corretta.

La chiarezza allude al fatto che le imprese devono redigere il bilancio secondo i documenti indicati nel codice civile: stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa e rendiconto finanziario, e nella forma prevista dalla legge: seguire i

principi contabili e adottare criteri di valutazione. In particolare, senza la nota integrativa il bilancio non potrà mai essere chiaro.¹

La rappresentazione veritiera e corretta fa riferimento al principio di veridicità: il bilancio deve essere un quadro fedele della realtà aziendale; non parliamo di verità oggettiva perché molti valori sono soggetti a stime, ma verificabile con la realtà. Riguardo a questo principio vi è una deroga: “Se, in casi eccezionali, l’applicazione di una disposizione degli articoli seguenti è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta, la disposizione non deve essere applicata”. Quindi non bisogna applicare obbligatoriamente la legge se questa viola il principio di verità e correttezza. Inoltre, se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti, si devono fornire le informazioni complementari, necessarie allo scopo.

Applicando questi due principi, si ottiene un bilancio corretto: esso permette di dare agli utilizzatori delle informazioni utili per prendere decisioni di carattere economico.

Nell’articolo 2423-bis del codice civile, vengono delineati i principi redazionali. Nel primo comma si fa riferimento alla prudenza: le imprese devono indicare nel conto economico solo i ricavi certi e non quelli probabili, mentre bisogna registrare i costi sia che siano certi che presunti. Il principio della prudenza

¹ <https://www.diritto.it/la-clausola-generale-di-redazione-del-bilancio/>

prevede che la valutazione delle voci di bilancio sia fatta utilizzando cautela nelle stime effettuate in condizioni di incertezza.² “L’asimmetria delle imputazioni a reddito è la risultante della considerazione che le valorizzazioni bilancistiche volgono l’obiettivo generale della tutela dei terzi, nell’ottica garantista, promuovendo a delineare un comportamento di responsabilità valutativa”.³ Quindi l’intento del legislatore, nel nostro ordinamento, permette le iscrizioni delle perdite anche se solo presunte, e dei ricavi solo se certi. “La prudenza si sostanzia nell’uso di un certo grado di cautela nell’esercizio del giudizio discrezionale dei redattori, tale cioè da non consentire la sopravvalutazione delle attività e dei ricavi, né la sottovalutazione delle passività e dei costi”.⁴

Al terzo comma viene introdotto il tema della *competenza economica*: per determinare il reddito di impresa, bisogna considerare solo i costi e i ricavi che riguardano l’esercizio che si sta chiudendo. In particolare i ricavi vengono contabilizzati se sussistono le seguenti condizioni: il processo produttivo dei beni o servizi è stato completato, e lo scambio è già avvenuto. Tale momento è rappresentato dalla spedizione o dal momento in cui i servizi sono resi e fatturabili. I costi, invece, devono essere correlati con i ricavi d’esercizio, siano essi certi o presunti.⁵

² <https://farenumerari.it/principi-di-redazione-del-bilancio/>

³ D. BALDUCCI, *Il bilancio d’esercizio. Principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, FAG edizioni, Milano, 2007, p. 91.

⁴ P. MORETTI, *Finalità e destinatari di un bilancio IAS*, Corriere tributario, 2004, p. 2599.

⁵ M. BRUNETTI, *Frode fiscale e falso in bilancio*, PM edizioni, Torino, 2016, p. 198.

1.2 LA DISCIPLINA DEL FALSO IN BILANCIO

1.2.1 Dottrina generale

Il “Falso in bilancio” è attualmente regolato dalla legge n. 69/2015 che ha modificato alcuni articoli del codice civile. In particolare al capo 2 “Disposizioni penali in materia di società e consorzi” agli artt.9,10,11,12, viene delineata la nuova regolamentazione.

L’articolo 9 così recita:

1. L’articolo 2621 del codice civile è sostituito dal seguente:

“Art. 2621 (False comunicazioni sociali). — Fuori dai casi previsti dall’art. 2622, gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, consapevolmente espongono fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da uno a cinque

anni. La stessa pena si applica anche se le falsità o le omissioni riguardano beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi”.

Inoltre, il provvedimento legislativo introduce due nuovi articoli nel codice civile: il 2621-bis “Fatti di lieve entità” e il 2621-ter “Non punibilità per particolare tenuità”.

L’articolo 11 del decreto modifica altresì l’articolo 2622 del codice civile:

“Art. 2622 (*False comunicazioni sociali delle società quotate*). — Gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell’Unione europea, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico consapevolmente espongono fatti materiali non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da tre a otto anni. Alle società indicate nel comma precedente sono equiparate:

- 1) le società emittenti strumenti finanziari per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea;
- 2) le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano;
- 3) le società che controllano società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea;
- 4) le società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono.

Le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano anche se le falsità o le omissioni riguardano beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi”.

L'articolo 12, infine, opera delle modifiche in termini di responsabilità degli enti in relazione ai reati societari.

1.2.2 Differenze con la legge n.61/2002

Avendo delineato gli aspetti generali della legge 69/2015, è bene ai fini del nostro progetto, addentrarci nei particolari, confrontandoci anche con la legge 61/2002 che prima regolava il tema del “Falso in bilancio”.

Il d.lgs. del 2002 aveva limitato i casi di reato penale per le false comunicazioni sociali; infatti, erano previste due tipologie di reato: la contravvenzione e il delitto.

Il reato è quel comportamento umano che a giudizio del legislatore contrasta coi fini dello Stato ed esige come sanzione una pena.⁶

La contravvenzione era prevista se le false comunicazioni non recavano danno a terzi, erano essi soci o creditori.

L'ipotesi di delitto, punibile con la reclusione, era percorribile solo se si fosse verificato un evento di danno nei confronti di terzi; inoltre, era necessario che il danneggiato sporgesse una querela. Data la difficoltà della giurisprudenza di rilevare un danno certo nei confronti di terzi, solitamente le controversie in termini di "Falso in bilancio" si concludevano sempre in contravvenzione. Il legislatore del 2015 ha abbandonato l'ipotesi contravvenzionale, quindi in caso di "False comunicazioni sociali" il reato è sempre delitto. Con l'introduzione dell'articolo 2621-bis del codice civile, è stata prevista la procedibilità a querela solo per alcune tipologie di società che "non superano i limiti indicati dal secondo comma dell'articolo 1 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267." Parliamo di società che non sono assoggettabili al fallimento e concordato preventivo e che devono possedere congiuntamente i seguenti requisiti:

⁶ <https://www.altalex.com/documents/altalexpedia/2017/01/12/reato>

- a) aver avuto, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila;
- b) aver realizzato, in qualunque modo risulti, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, ricavi lordi per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila;
- c) avere un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila.

In tutti gli altri casi la procedibilità può essere anche d'ufficio.

Il legislatore del 2015 ha sottolineato come l'elemento materiale del reato, è di pericolo e non di danno: la falsa comunicazione in sé costituisce l'elemento oggettivo del reato, non è necessario che si accerti un danno nei confronti dei soggetti terzi che hanno avuto a che fare con l'azienda. In particolare parliamo di reati di pericolo concreto: il pericolo assume elemento costitutivo della norma e sarà compito del giudice accertare caso per caso se il bene giuridico oggetto del reato sia stato interessato da un effettivo pericolo o meno. In caso di mancato pericolo, il reato non sussiste⁷.

⁷ https://it.wikipedia.org/wiki/Reato_di_pericolo

Sappiamo che il reato è composto da due elementi: oggettivo e soggettivo. Per quanto riguarda le false comunicazioni sociali, l'elemento oggettivo del reato (che è la condotta) consiste nell'esporre "fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore".

L'elemento soggettivo consiste nell'aspetto psicologico di chi compie l'infrazione: la condotta deve essere accompagnata da un atteggiamento volitivo, in assenza del quale la condotta non è reato. La Corte di cassazione con la sentenza n. 21672, depositata il 16.05.2018, ha stabilito che affinché possa essere configurato il reato di "Falso in bilancio" occorre la violazione dei principi contabili unitamente al dolo, che deve essere provato mediante la contestazione di elementi specifici in grado di mettere in evidenza che l'amministratore abbia predisposto il bilancio con la consapevolezza della sua azione irragionevole attraverso la realizzazione di artifici contabili.⁸ Il dolo può assumere diverse forme; nella norma previgente si parlava di dolo intenzionale: condotta volontaria posta in essere per ingannare i soggetti terzi.

Nella nuova formulazione della norma è sparito l'inciso "con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico", quindi si fa riferimento al dolo specifico. Questa

⁸ <https://www.dominiciassociati.com/it/per-il-falso-in-bilancio-occorre-il-dolo.php>

non può essere una dimenticanza, per cui, affinché possa configurarsi il reato di “False comunicazioni sociali” ad opera dei redattori del bilancio e altri diversi attori, anche del controllo, è sufficiente, adesso, che i comportamenti da questi posti in essere siano caratterizzati da un solo elemento, ossia dalla volontà di conseguire un ingiusto tornaconto economico a proprio vantaggio ed a beneficio di altri eventuali compartecipanti (*animus lucrandi*), quali anche la stessa società. Non è più necessario il *consilium fraudis* (l'intento fraudolento) e (per l'art. 2622 c.c.) non è richiesto neanche l'*animus nocendi*, ossia l'intenzione di recare ai soci o al pubblico un ingiusto danno patrimoniale. In materia di profitto ingiusto, si ritiene che il termine profitto sia da intendere non solo quello economico e valutabile in moneta, ma che ricomprenda ogni tipo di vantaggio o utilità, mentre il termine “ingiusto” può riferirsi sia a uno strumento antiggiuridico sia a uno strumento legale ma utilizzato per uno scopo diverso.⁹

L'articolo 1 del D. lgs. 61/2002 prevedeva:

“Articolo 2621 (*False comunicazioni sociali*). - Salvo quanto previsto dall'articolo 2622, gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per se' o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al

⁹ <https://www.altalex.com/documents/altalexpedia/2015/12/18/falso-in-bilancio>

pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale, o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, sono puniti con l'arresto fino ad un anno e sei mesi.

La punibilità è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti od amministrati dalla società per conto di terzi.

La punibilità è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene. La punibilità è comunque esclusa se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5% o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento.

In ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta.

Articolo 2622 (False comunicazioni sociali in danno dei soci o dei creditori).

- Gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per se' o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre

comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, esponendo fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni, ovvero omettendo informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, cagionano un danno patrimoniale ai soci o ai creditori sono puniti, a querela della persona offesa, con la reclusione da sei mesi a tre anni.

Si procede a querela anche se il fatto integra altro delitto, ancorché aggravato a danno del patrimonio di soggetti diversi dai soci e dai creditori, salvo che sia commesso in danno dello Stato, di altri enti pubblici o delle Comunità europee. Nel caso di società soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la pena per i fatti previsti al primo comma è da uno a quattro anni e il delitto è procedibile d'ufficio.

La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi.

La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene. La punibilità è comunque esclusa se le falsità o le

omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5 per cento o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento.

In ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta”.

Balza subito all'occhio come la composizione degli articoli del 2621 e 2622 c.c. fosse diversa rispetto ad oggi. I vecchi articoli si differenziavano per il fatto che trattavano due fattispecie di reato differenti: il 2621 riguardava la contravvenzione di pericolo, mentre il 2622 il delitto di danno. Con la legge 81/2015, il legislatore ha voluto eliminare questa distinzione e sostituirla con una nuova basata sulla tipologia della società: l'art. 2621 disciplina le “False comunicazioni sociali” per le società non quotate, mentre l'art. 2622 riguarda le società non quotate.

Sappiamo che ambedue le disposizioni regolano una fattispecie di natura delittuosa e si distinguono per il semplice fatto che le pene sono diverse a seconda del contesto societario: per le società non quotate la pena di reclusione è da 1 a 5 anni, mentre per le società quotate la pena va da 3 a 8 anni di reclusione. Abbiamo già parlato dell'articolo 2621-bis “Fatti di lieve entità”, che prevedono la procedibilità a querela solo per le imprese non assoggettabili al fallimento e concordato preventivo: in questi casi la pena di reclusione è ridotta rispetto agli articoli precedenti e va da 6 mesi a 3 anni. Con l'introduzione dell'articolo 2621-

ter, l'intento è stato quello di non punire quelle società del 2621 e 2621-bis nel caso di "particolare tenuità del fatto".

Rispetto all'ordinamento previgente, il legislatore del 2015, al fine di tutelare la "trasparenza societaria" nei confronti dei soggetti terzi, ha voluto introdurre la possibilità d'adottare misure cautelari personali (coercitive ed interdittive) e utilizzare strumenti rilevanti a fini investigativi come le intercettazioni telefoniche ed ambientali.

Il reato di "False comunicazione sociali" non può essere commesso da chiunque. Parliamo di reato proprio, in cui i soggetti attivi possono essere solo coloro che ricoprono posizioni apicali della società da un punto di vista gestionale e decisorio: "gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori". Rispetto alla originaria formulazione (art. 2621 n. 1 c.c.), secondo una scelta già compiuta dal d.lgs. n. 61 del 2002, si conferma l'esclusione dal novero dei soggetti attivi di due categorie, quella dei "promotori" e dei "soci fondatori", in linea con l'intenzione di non considerare più la "costituzione della società" come possibile oggetto di informazioni menzognere rilevanti ai fini del reato in esame; ciononostante, si è ritenuto che qualora l'atto costitutivo abbia ad oggetto la "situazione economica

patrimoniale o finanziaria della società”, esso possa essere ancora considerato, quale “comunicazione sociale” vettore di una falsità penalmente rilevante.¹⁰

La prescrizione per questi tipi di reato è di 6 anni, aumentabile fino a 7 anni e 6 mesi nel caso di interruzione.

1.2.3 Le interpretazioni della Corte di cassazione e la questione dei c.d. falsi valutativi

Con la riforma del 2015 è sorto un problema: il legislatore ha ommesso nei nuovi articoli 2621 e 2622 c.c. la locuzione “ancorché oggetto di valutazioni” che accompagnava la descrizione dell’“esposizione o dell’omissione dei fatti materiali rilevanti”. Ciò ha distrutto nel testo qualsiasi riferimento alle valutazioni e informazioni, portando la Corte di cassazione ad esprimersi in maniera diversa nel corso del tempo.

Una prima interpretazione della Corte di cassazione, riguardo al problema se le valutazioni potessero rientrare nel campo delle “False comunicazioni sociali”, è stata data con la sentenza n.fatt33774 del 16 Giugno 2015. La corte ha annullato senza rinvio la condotta per bancarotta a carico di Luigi Crespi, perché ha ritenuto che: “L’adozione dello stesso riferimento ai fatti materiali non rispondenti al vero,

¹⁰ https://archiviodpc.dirittopenaleuomo.org/upload/1455797076MANES_2016a.pdf

senza alcun richiamo alle valutazioni e il dispiegamento della formula citata anche nell'ambito della descrizione della condotta omissiva consente di ritenere ridotto l'ambito di operatività delle due nuove fattispecie di false comunicazioni sociali, con esclusione dei cosiddetti falsi valutativi". Segue che "il dato testuale e il confronto con la previgente formulazione degli artt. 2621 e 2622 c.c., come si è visto in una disarmonia con il diritto penale tributario e con l'art. 2638 c.c., sono elementi indicativi della reale volontà legislativa di far venir meno la punibilità dei falsi valutativi".¹¹ Interpretazione pericolosissima, perché esclude dall'ambito penale tutte le valutazioni di fatti materiali rilevanti e non tiene conto che il bilancio è costituito per lo più di stime.

In seguito, la Relazione per la Quinta Sezione Penale dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione del 15 Ottobre del 2015 ha voluto correggere la precedente sentenza, esprimendo che: "In tale contesto si afferma che veritiero vuol dire che gli amministratori non sono tenuti a una verità oggettiva di bilancio, impossibile da raggiungere per i dati stimati, ma impone a quest'ultimi di indicare il valore di quei dati che meglio risponde alla finalità e agli interessi che l'ordinamento vuole tutelare. Si afferma che il bilancio è "vero" non già perché rappresenti fedelmente l'obiettiva realtà aziendale sottostante, bensì perché si conforma a quanto stabilito dalle prescrizioni legali in proposito. Si tratta di un

¹¹ <https://www.vedaformazione.it/falso-in-bilancio-e-rilevanza-delle-valutazioni-depositate-le-motivazioni-della-sentenza-crespi-337742015/>

“vero legale” stante la presenza di una disciplina legislativa che assegna valore cogente a determinate soluzioni elaborate dalla tecnica ragionieristica.

La decisione circa la falsità di una valutazione di bilancio, rilevante ai sensi delle nuove figure di falso in bilancio, dipende dal rispetto dei criteri legali di redazione del bilancio. In tal senso, nella giurisprudenza di legittimità si è affermato che la veridicità o falsità delle componenti del bilancio va valutata in relazione alla loro corrispondenza ai criteri di legge e non alle enunciazioni “realistiche” con le quali vengono indicate”.¹² Quindi basandosi sulla concezione del “vero legale”, tale relazione confuta totalmente la precedente interpretazione, ponendo l’attenzione su come le valutazioni, anche se frutto di stime e di criteri soggettivi possano costituire reato se non rispettano criteri previsti dalla legge, in particolare gli articoli 2423 e ss. del codice civile.

Sullo stesso solco si è espressa la Corte di cassazione sezione V penale n.890 del 12 Novembre 2015. In particolare ha voluto riaffermare come: “Le valutazioni espresse in bilancio non sono frutto di mere congetture od arbitrari giudizi di valore, ma devono uniformarsi a criteri valutativi positivamente determinati dalla disciplina civilistica (tra cui il nuovo art. 2426 cod. civ.), dalle direttive e regolamenti di diritto comunitario (da ultimo, la citata direttiva 2013/34/UE e gli

¹² Relazione per la Quinta Sezione Penale dell’Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione del 15 Ottobre del 2015, p.19.

standards internazionali Ias/Ifrs) o da prassi contabili generalmente accettate (es. principi contabili nazionali elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità)".¹³

Il mancato rispetto di tali parametri comporta la falsità della rappresentazione valutativa, ancor'oggi punibile ai sensi del nuovo art. 2621 c. c., nonostante la soppressione dell'inutile inciso "ancorché oggetto di valutazioni". Quindi in sostanza la locuzione del 2002 "Fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni" ha la stessa valenza di quella del 2015 "Fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero". La legge del 2015 ha voluto ampliare e non restringere la tutela giurisprudenziale per i bilanci societari: l'interpretazione della norma come ristrettiva dell'area dell'illecito penale, è altresì contraria all'articolo 12 delle preleggi: "Nell'applicare la legge non si può ad essa attribuire altro senso che quello fatto palese dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse (1), e dalla intenzione del legislatore (2)". Nell'interpretazione delle leggi non ci si può basare solo su come le parole siano connesse, ma bisogna tener conto della volontà del legislatore.

Concetto ribadito anche dalla Corte Suprema di Cassazione a sezioni unite penale con la sentenza n.22474 del 31 Marzo del 2016: "Se dunque, per una corretta interpretazione delle norme, non è sufficiente *verba earum tenere, sed vim ac potestatem*, allora appare necessario, concentrandosi sul caso in scrutinio,

¹³ <https://www.altalex.com/documents/news/2016/05/17/falso-in-bilancio-punibile-anche-il-falso-valutativo>.

soffermarsi, principalmente, a riflettere, da un lato, sul complessivo impianto dell'assetto societario come tracciato nel codice civile (e in parte ridisegnato dalla l. 69/2015), in una visione logico-sistematica della materia, dall'altro, sulle conseguenze derivanti dall'una o dall'altra interpretazione, non essendo dubbio che la valutazione di tali conseguenze costituisce una sorta di controprova della (correttezza della) necessaria interpretazione teleologica.

Orbene, in ragione di quanto sopra premesso, sembra opportuno, anziché partire dalla esegesi testuale (e comparativa) degli articolati normativi che si sono succeduti nel tempo, affrontare il problema, innanzitutto, sotto l'aspetto sistematico, vale a dire in una visione - organica e tendenzialmente unitaria e coerente - dell'intera materia societaria in tema di bilancio e del sottosistema delle norme penali poste a tutela della corretta redazione del predetto documento, partendo dal presupposto - non contestabile - che l'oggetto della tutela penale è da individuarsi nella "trasparenza societaria".

Il codice civile regola la redazione del bilancio nella Sezione Nona, Capo Quinto, Titolo Quinto, Libro Quinto. Vengono in particolare rilievo gli articoli da 2423 a 2427. Il legislatore non solo si fa carico di indicare la struttura e il contenuto del bilancio, ma detta i criteri di redazione dello stesso e - per quel che in questa

sede maggiormente interessa - impone canoni di valutazione e indica quale debba essere il contenuto della nota integrativa”.¹⁴

I falsi valutativi, considerati alla stregua dei “Fatti materiali rilevanti”, assumono grande importanza e pertanto i soggetti attivi possono essere perseguibili penalmente.

Molti studiosi si sono soffermati anche sul nuovo significato della locuzione “Fatti materiali rilevanti”; sembrerebbe che derivi dal termine inglese *material fact*. Ma il termine “*material*” è per vero correttamente riferibile a un fatto o a una circostanza in quanto rilevante per una decisione o per un giudizio che devono essere assunti e funge da criterio distintivo rispetto a elementi di dettaglio, come tali non significativi, irrilevanti o non importanti. *Material* non sta dunque per materiale come sinonimo di reale o tangibile, ma vale come significativo o rilevante¹⁵. Dunque il legislatore del 2015 ha adoperato una mera traslitterazione del termine inglese, non tenendo conto del significato delle parole; secondo questa interpretazione gli aggettivi *materiali* e *rilevanti* assumerebbero lo stesso significato, quindi i “Fatti materiali rilevanti” non sono altro che i “Fatti rilevanti rilevanti”.

¹⁴ <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/15188.pdf>

¹⁵ https://dpc-rivista-trimestrale.criminaljusticenetwork.eu/pdf/mucciarelli_2_15.pdf

CAPITOLO 2

IL MONTE DEI PASCHI DI SIENA

2.1 STORIA DEL GRUPPO

Il Monte dei Paschi di Siena, ritenuta la più antica banca del mondo, ebbe origine nel 1472, come "Monte Pio", per volere delle Magistrature della Repubblica di Siena e fu espressamente istituito per dare aiuto alle classi più disagiate della popolazione in un momento particolarmente difficile per l'economia locale. La sua attività, in ideale prosecuzione delle grandi tradizioni commerciali e creditizie della città di Siena, ebbe una rapida evoluzione in senso tipicamente bancario, specie a seguito delle riforme del 1568 e del 1624.

In particolare, lo Statuto del 1624 varò l'adozione di progredite strutture operative, che legarono ancor più strettamente l'attività del Monte all'economia dell'area di insediamento. In seguito a questa riforma, la Banca acquisì anche l'attuale denominazione. Nella circostanza, infatti, il Granduca Ferdinando II di Toscana concesse ai depositanti del Monte la garanzia dello Stato, vincolando a tale scopo le rendite dei pascoli demaniali della Maremma (i cosiddetti "Paschi"). Il Monte dei Paschi estese gradatamente la sua attività ad aree sempre più vaste della Toscana e al momento dell'unificazione d'Italia si presentò come una delle più

solide strutture bancarie nazionali, iniziando nuove attività, tra cui il credito fondiario, prima esperienza in Italia.

All'inizio del '900 la Banca esce dai confini delle due province tradizionali ed inizia ad operare in un crescente numero di regioni (apre le filiali di Empoli, Firenze, Perugia, Napoli e Roma). Partecipa alla costituzione di Banca Toscana.

Nel 1936 il Monte dei Paschi di Siena, a riconoscimento della sua natura giuridica pubblicistica, viene ufficialmente dichiarato Istituto di credito di diritto pubblico e si dota di un nuovo Statuto, che, pur con diverse modifiche successivamente apportate, rimane in vigore fino al 1995, quando una nuova, profonda trasformazione istituzionale interviene nella vita della Banca.

A partire dal secondo dopoguerra la Banca consolida la sua presenza nel territorio nazionale e varca i confini aprendo filiali e uffici nei maggiori centri finanziari mondiali: New York, Singapore, Francoforte, Londra.

È la prima Banca in Italia a diversificare la propria attività nella bancassicurazione, attraverso Monte Paschi Vita. Opera nel comparto dei fondi comuni di investimento, tramite Ducato Gestioni, potenziando inoltre la sua presenza nel credito a medio e lungo termine, tramite l'acquisto del Mediocredito Toscano e dell'Istituto Nazionale per il Credito Agrario, le cui attività confluiranno in MPS Banca per l'Impresa. Acquisisce partecipazioni di controllo anche in banche estere, in Belgio, Svizzera e Francia.

Con Decreto del Ministro del Tesoro dell'8 agosto 1995 viene data origine a due enti: la Fondazione Monte dei Paschi di Siena e la Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Il primo ente ha per scopo statutario il perseguimento di finalità di assistenza e beneficenza, nonché di utilità sociale nei settori della ricerca scientifica, dell'istruzione, della sanità e dell'arte, soprattutto con riferimento alla città ed alla provincia di Siena, ed è la diretta prosecuzione dell'originario Monte, istituto di diritto pubblico. Nel secondo confluisce l'azienda bancaria, la Banca Monte dei Paschi di Siena che, a capo dell'omonimo Gruppo, svolge attività creditizie, finanziarie e assicurative.

Il 25 giugno 1999 la Capogruppo quota le proprie azioni alla Borsa Valori di Milano, segnando una tappa fondamentale sul sentiero del rafforzamento competitivo e dimensionale.

Con la quotazione in Borsa inizia un'intensa fase di espansione territoriale e operativa, caratterizzata dai seguenti principali sviluppi:

- acquisizione di partecipazioni in alcune banche regionali con forte radicamento territoriale, fra cui Banca Agricola Mantovana;
- potenziamento delle strutture produttive nei segmenti strategici del mercato, attraverso lo sviluppo di società prodotte: Consum.it nel comparto del credito al consumo, MPS Leasing & Factoring nel parabancario, MPS Finance nel settore dell'investment banking, MP Asset Management SGR nel risparmio gestito, MPS Banca Personale nella promozione finanziaria;

- accentramento in MPS Banca per l'Impresa delle attività nel settore del credito specializzato alle imprese e dei servizi di corporate finance;
- sviluppo della produttività commerciale, con l'obiettivo di migliorare il livello di assistenza e consulenza ai risparmiatori e alle imprese, attraverso modelli di servizio specializzati per segmento di clientela;
- consolidamento dell'attività in alcune realtà di rilievo strategico, quali i mercati del private banking e, a seguito della riforma pensionistica, del risparmio.

Nel 2008, con l'acquisizione di Antonveneta, realtà nata da un processo di fusioni e aggregazioni di banche fortemente radicate nel Nordest, Banca Mps si trasforma da realtà multi-regionale a banca di rilievo nazionale.

Nel 2017 a seguito di un'operazione di rafforzamento patrimoniale da 8,3 miliardi di euro, il Ministero dell'Economia e delle Finanze diventa il primo azionista di Mps mentre la Banca avvia un radicale processo di rinnovamento orientato all'innovazione, alla razionalizzazione delle risorse riportando il cliente al centro della propria attività¹⁶.

¹⁶ <https://www.gruppomps.it/gruppo/storia.html>

2.2 PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO

Ai fini del nostro progetto è bene soffermarci sulle principali operazioni finanziarie svolte dalla banca MPS, perché risulteranno essere alla base della sentenza del 15 ottobre 2020 n.10748, depositata il 7 aprile 2021, che ha condannato i vertici di MPS per il reato di “Falso in bilancio”.

Gli effetti delle operazioni che descriveremo, hanno avuto una portata distruttiva non solo per la banca stessa, ma anche per tutti gli stakeholder.

2.2.1 Acquisizione della Banca Antonveneta

L’8 novembre del 2007 Banca MPS annuncia al mercato di aver raggiunto un accordo con Banco Santander per complessivi 9 miliardi di euro per l’acquisizione del gruppo Banca Antonveneta al netto della partecipata Interbanca.¹⁷ La stranezza di questa operazione risiedeva nel fatto che solo nell’Ottobre del 2007 Banca Antonveneta era stata acquistata dal Banco Santander per la cifra di 6,66 miliardi. In un mese Banco Santander era riuscito a vendere ed ottenere da Mps una plusvalenza di 2,36 miliardi. L’acquisizione di Banca Antonveneta costituisce il passaggio determinante nella crisi della Banca Monte dei Paschi di Siena. Dall’analisi effettuata emerge un’operazione condotta senza alcuna accortezza

¹⁷<https://www.lastampa.it/economia/2013/02/06/news/l-acquisto-suicida-di-antonveneta-1.36118609>

tecnica nel valutare la situazione ed i numeri reali di Antonveneta. MPS acquisiva sì una banca in un'area geografica del paese strategica, ma ad un costo complessivo esagerato, oltre ogni valutazione di congruità e con contorni ancora oscuri che solo la magistratura potrà dipanare.¹⁸

Banca Antonveneta era la capogruppo dell'omonimo gruppo bancario che, alla data del 31 dicembre 2007, operava attraverso una rete di 996 sportelli in tutti i principali comparti dell'attività creditizia, servendo circa 1.500.000 clienti. In particolare, il Gruppo Antonveneta offriva, sia ai clienti retail sia ai clienti corporate, un'ampia gamma di prodotti e servizi tra i quali la raccolta ed il credito a breve, medio e lungo termine, i servizi di incasso e pagamento (incluso l'home banking e il corporate banking via internet ed il telephone banking), servizi di investimento quali la gestione del risparmio, il collocamento e la negoziazione di strumenti finanziari (anche mediante il trading on line) e l'amministrazione di titoli in custodia, nonché la bancassicurazione, la finanza d'impresa, il leasing e il factoring.¹⁹

Per far capire la portata dell'operazione elencheremo le fonti di finanziamento a cui la Banca ha attinto per portare a termine tale operazione. L'acquisizione di Banca Antonveneta è stata finanziata attraverso il ricorso a strumenti di capitale e

¹⁸ Commissione d'inchiesta Regione Toscana, *In merito alla Fondazione Monte dei Paschi Di Siena e alla Banca Monte dei Paschi di Siena. I rapporti con la Regione Toscana*, 2016, p. 29.

¹⁹ https://www.gruppomps.it/static/upload/archivio/898/Documento_informativo.pdf, p.10

di debito nonché attraverso un finanziamento ponte. La direzione di MPS ha pianificato di pagare il Banco Santander in contanti. Il 50 per cento della spesa sarebbe stato coperto da un aumento di Capitale MPS, 20-25 per cento vendendo asset non strategici e il restante importo dalla liquidità disponibile. Come verificato dalla Procura italiana, MPS ha utilizzato alcune operazioni illegali per raccogliere fondi per finanziare l'acquisizione. La direzione di MPS ha utilizzato manovre finanziarie creative per nascondersi la sua esposizione ai rischi, ad esempio ha creato e venduto a JP Morgan uno strumento ibrido chiamato FRESH (Titoli privilegiati ibridi subordinati legati ad azioni a tasso variabile) per finanziarne la ricapitalizzazione per un valore di 1 miliardo di euro con scadenza 2099.

In particolare, il piano di finanziamento dell'operazione si è articolato nel modo seguente:

- (i) un aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 marzo 2008 e 24 aprile 2008, in ragione di una delega conferita dall'Assemblea degli Azionisti in data 6 marzo 2008, mediante l'offerta in opzione agli azionisti di BMPS di n. 2.740.485.580 azioni ordinarie, n. 9.432.170 azioni di risparmio e n. 565.939.729 azioni privilegiate, del valore nominale di Euro 0,67 cadauna, ad un prezzo pari a Euro 1,5 per ciascuna azione ordinaria, di risparmio e privilegiata di nuova emissione, e così per complessivi nominali euro 2.221.624.510,93, per un controvalore complessivo, inclusivo di sovrapprezzo, pari a Euro 4.973.786.218,50. Al

termine dell'offerta sono risultate sottoscritte ed interamente liberate n. 2.740.485.580 azioni ordinarie, n. 9.432.170 azioni di risparmio e n. 565.939.729 azioni privilegiate per un controvalore complessivo, inclusivo di sovrapprezzo pari a euro 4.973.786.218,50;

(ii) un aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 aprile 2008 a valere sulla delega conferitagli dall'Assemblea degli Azionisti di BMPS in data 6 marzo 2008, mediante emissione a pagamento, con sovrapprezzo, di n. 295.236.070 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,67 cadauna, da offrire in sottoscrizione a JPMorgan per un prezzo di Euro 3,218 per azione – e quindi per complessivi Euro 950.069.673,26 – ai fini dell'emissione, da parte di JPMorgan, o eventualmente da parte di una società anche non appartenente al gruppo JPMorgan, di strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie BMPS. In data 15 maggio 2008, BMPS ha stipulato con J.P. Morgan Securities Ltd un contratto in base al quale quest'ultima ha sottoscritto tutte le azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione. Mediante apposito contratto stipulato tra BMPS e J.P. Morgan Securities Ltd in data 16 aprile 2008, è stato costituito a favore di BMPS un diritto di usufrutto sulle citate azioni, ai sensi dell'art. 2352 c.c., di durata trentennale, ma suscettibile di estinguersi anticipatamente in caso di conversione degli strumenti convertibili ovvero in caso di lancio di un'offerta pubblica di acquisto sulla

generalità delle azioni ordinarie BMPS. J.P. Morgan Securities Ltd rimane detentrica del diritto di nuda proprietà. Il diritto di voto relativo a tali azioni, spettante all'usufruttuario, risulta sospeso fintantoché il diritto di usufrutto a favore di BMPS rimane in essere.

(iii) un'offerta al pubblico indistinto di un prestito obbligazionario denominato "Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Tasso Variabile Subordinato Upper Tier II 2008-2018". A seguito dell'offerta, in data 15 maggio 2008, BMPS ha pertanto emesso n. 2.160.558 obbligazioni del valore nominale di Euro 1.000,00 ciascuna, non frazionabile, per un ammontare nominale pari ad Euro 2.160.558.000 (le "Obbligazioni"). Le Obbligazioni hanno una durata pari a 10 anni e pertanto saranno rimborsate in corrispondenza del 15 maggio 2018. Le Obbligazioni danno diritto a cedole esigibili in rate semestrali posticipate il 15 novembre e 15 maggio di ogni anno. Il tasso di interesse applicabile alle cedole è indicizzato alla quotazione del Tasso Euribor 6 mesi maggiorato di 250 punti base (2,50%) per tutta la durata del prestito obbligazionario. Tali strumenti sono stati emessi in forma di titoli e collocati sul mercato domestico nel rispetto delle disposizioni di cui alla Circolare 263/2006 (in particolare, titolo 1, cap. 2, sez. II, § 4.1 e § 4.2) e ai fini del loro computo nel patrimonio supplementare o Tier II.

(iv) un finanziamento ponte stipulato in data 24 aprile 2008 con un pool di banche, Merrill Lynch, Credit Suisse, JPMorgan, Citi, Mediobanca e

Goldman Sachs per un ammontare massimo pari a euro 1.950.000.000. In data 29 maggio 2008, l'Emittente ha utilizzato tale finanziamento per un ammontare pari a Euro 1.560.000.000. Il finanziamento che ha una durata pari a 364 giorni dalla data di utilizzo e un tasso d'interesse pari al tasso Euribor maggiorato di un margine pari allo 0,10% per anno, è soggetto ad una clausola di rimborso anticipato obbligatorio dei proventi derivante dalla cessione di asset ritenuti non strategici tra cui:

- la dismissione di MP Asset Management S.G.R. e di qualsiasi sua controllata;
- la dismissione di FINSOE S.p.A.;
- la creazione di una joint venture specializzata nell'attività di recupero dei crediti;
- la cessione delle partecipazioni nelle società bancarie estere;
- la cessione della partecipazione in Banca del Monte di Parma;
- la cessione di una quota di minoranza (49%) in MPS Immobiliare;
- la cessione di alcune partecipazioni azionarie non attinenti al core business;
- la cessione di circa 125 sportelli.²⁰

Alla base dell'operazione vi erano in particolare 3 motivazioni di carattere strategico:

²⁰ https://www.gruppomps.it/static/upload/archivio/898/ Documento_informativo.pdf, pp.12-13.

Maggiore copertura geografica: il Gruppo avrebbe incrementato significativamente la copertura geografica dell'intero territorio nazionale, beneficiando di una posizione competitiva forte in tutte le aree a maggior ricchezza del Paese (posizioni di rilievo nel Nord-Est, Toscana e Lazio e presenza significativa anche in Lombardia e Piemonte) e rafforzando il presidio al Sud.

Incremento delle masse fiduciarie: il Gruppo avrebbe accresciuto le proprie masse fiduciarie, raggiungendo così un assetto dimensionale ottimale e una maggiore diversificazione del rischio in conseguenza della redistribuzione del portafoglio impieghi a favore delle aree più produttive del Paese.

Raggiungimento economie di scala: il Gruppo avrebbe puntato a raggiungere economie di scala e di scopo ancora più tangibili e, più in generale, ad accrescere la propria capacità competitiva e di governo dei fattori di rischio\rendimento.²¹

L'ex presidente Mussari di Mps aveva annunciato che nel corso di due anni, Antonveneta avrebbe realizzato 700 milioni di utili, e il Gruppo Mps avrebbe raggiunto una quota di mercato del 10 % con 3100 sportelli.²² Ma a complicare il tutto, vi fu la crisi dei mutui subprime. Ciò portò Mps ad una riduzione del capitale che passò da 12 miliardi del 2005 fino a 2,7 miliardi nel 2011.

²¹ https://www.gruppomps.it/static/upload/archivio/898/Documento_informativo.pdf, pp. 13-14.

²² <https://www.slideshare.net/guest6eb848/mps-antonveneta-un-anno-dopo-presentation>, p. 5.

2.2.2 I derivati: aspetti generali

Prima di addentrarci nelle principali operazioni in derivati svolte dalla Banca MPS, è importante capire cosa siano e come si classificano dal punto di vista generale.

In finanza, con la locuzione “strumenti derivato” o “derivato” si indica un titolo il cui valore deriva da un altro strumento finanziario. Tale strumento, che sta alla base, viene definito “sottostante” e può assumere la forma di: azione, indice finanziario, valuta, tasso d’interesse e materie prime.

Il problema più complesso dei derivati è, da sempre, quello della determinazione del loro valore o, meglio della sua stima; è un aspetto particolarmente importante e, nello stesso tempo, critico, in quanto richiede complesse attività di analisi.²³

Gli utilizzi principali di questi strumenti derivati sono:

- Copertura da un rischio finanziario (Hedging)
- Speculazione
- Arbitraggio

Ci sono 2 tipologie di derivato a seconda se siano oggetto di contrattazione in mercati regolamentati come i *features*, o meno, quindi strumenti trattati al di fuori delle Borse come gli *OTC*.

²³ <https://www.consob.it/web/investor-education/i-derivati>

I mercati derivati regolamentati (di borsa) sono caratterizzati da un'elevata standardizzazione dei requisiti e dei contratti, da elevata liquidità, misurata sia in termini di *turnover* che di valori nominali coinvolti. I contratti principali sono riferiti ai tassi d'interesse e di cambio.

Le transazioni *OTC* sono prive di standardizzazione di borsa, sono piuttosto opache e illiquide, ma sono caratterizzate da elevata flessibilità contrattuale.²⁴

Il derivato ha origini molto antiche; i *contratti a termine* erano utilizzati al tempo dei Greci e dei Romani, inoltre i primi mercati regolamentati per il loro scambio risalgono al XVII secolo.

Qual è il funzionamento principale di questi strumenti? Prendendo come riferimento il *contratto a termine*, che è la forma più semplice di derivato, è possibile soffermarci su questo esempio: un pastificio decide di comprare 200 kg di grano fra 3 mesi ad un prezzo prefissato, evitando il rischio di fluttuazione di prezzo di mercato.

La diffusione di queste tipologie di strumenti avviene a partire dalla seconda metà del XX secolo. Ciò è dovuto a diversi fattori: in primis, nel 1971 grazie alla fine del "Sistema internazionale di cambi fissi" per via della caduta degli accordi di Bretton Woods, con l'emergere del fattore del rischio di cambio. Poi nel '73 e '79 vi furono degli shock petroliferi: improvvisi e sostanziali aumenti del prezzo del

²⁴ C. OLDANI, *I derivati finanziari: dalla Bibbia alla Enron*, Franco Angeli, Milano, 2010, p. 13.

petrolio che intensificarono il rischio di mercato sia per le oscillazioni di prezzo che i conseguenti effetti sull'inflazione, perché molti prodotti finali o semilavorati avevano contenuto di petrolio. Infine, altro motivo è dato dall'introduzione dei computer che permettevano di svolgere velocemente complessi calcoli del prezzo del derivato. Quindi nel corso degli anni questi strumenti assumono sempre forme più complesse e difficili da apprezzare.

Esistono diverse tipologie di strumenti derivati. *Futures* e *forward* sono contratti che impegnano le parti a concludere una transazione con regolamento a una data futura (“a termine”) nella quale il prezzo del sottostante è stabilito al momento della negoziazione. Le *opzioni*, invece, conferiscono un diritto all'acquisto (call) o alla vendita (put) di una determinata attività, reale o finanziaria, entro una certa data a un prezzo (strike price) stabilito al momento della conclusione del contratto. I contratti *swap* prevedono lo scambio di flussi periodici tra le parti contraenti definiti in relazione a tassi di interesse, valute o altre attività reali o finanziarie. Gli *swap su tassi di interesse* – la tipologia più semplice – prevedono il pagamento di flussi di interessi calcolati su un capitale di riferimento (nozionale): generalmente una parte si impegna a pagare un flusso di interessi predeterminato sulla base di un tasso fisso per la durata del contratto, l'altra un flusso variabile, sulla base di un tasso di mercato. Un'altra tipologia di *swap* sono i *credit default swap (CDS)*, grazie ai quali la parte che vende protezione si impegna a rimborsare la controparte nel caso in cui un terzo (il “soggetto di riferimento” sottostante al

contratto) non sia in grado di far fronte ai propri impegni finanziari, in particolare al ricorrere di un evento identificato come una situazione di default.²⁵

Tornando agli utilizzi principali spiegheremo in dettaglio il funzionamento di questi strumenti. Per quanto riguarda i derivati a scopo di copertura da un rischio finanziario, in generale si afferma che chi acquista assume una posizione lunga, mentre chi vende assume una posizione corta. In particolare l'acquirente si espone al rischio che nel tempo prestabilito il prezzo di mercato diminuisca, e il venditore, al contrario, si espone al rischio che aumenti il prezzo di mercato. Per tutelarsi i soggetti si adoperano a bilanciare il rischio: assumendo contemporaneamente una posizione lunga e una posizione corta.

Altro utilizzo è quello speculativo sui mercati: sfruttando il cosiddetto *effetto leva*. Attraverso l'utilizzo della *leva finanziaria* (o "*leverage*") un soggetto ha la possibilità di acquistare o vendere attività finanziarie per un ammontare superiore al capitale posseduto e, conseguentemente, di beneficiare di un rendimento potenziale maggiore rispetto a quello derivante da un investimento diretto nel sottostante e, di converso, di esporsi al rischio di perdite molto significative.

Considerando il caso dell'investimento in derivati. Ipotizziamo di comprare un derivato che, tra un mese, dà il diritto di comprare 100 grammi di oro a un prezzo fissato oggi di 5.000 €. Potremmo comprare fisicamente l'oro con un esborso di

²⁵ <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2015/Signorini-150615.pdf>

5000 € e tenerlo aspettando che il prezzo salga per poi rivendermelo. Se decidessimo invece di usare i derivati, non dovremmo avere 5000 €, ma unicamente il capitale necessario per comprare il derivato. Mettiamo che una banca vende per 100 € il derivato che ci consente di comprare tra un mese gli stessi 100 grammi di oro a 5.000 €. Se tra un mese l'oro vale 5.500, lo possiamo comprare e rivendere immediatamente, realizzando un guadagno di 500 €. Tolti i 100 € del prezzo del derivato realizziamo con 100 € un profitto di 400 €, ovvero del 400%.²⁶

Infine, c'è la funzione di arbitraggio che consiste nell'acquistare in mercati dove il prezzo è più basso e rivenderli immediatamente dove il prezzo è più alto.

L'arbitraggio si differenzia dalla speculazione per il fatto che, se il primo è un modo per sfruttare le differenze di prezzo presenti in luoghi diversi, la seconda lucra sulle differenze di prezzo di uno stesso bene in tempi diversi. La speculazione lucra agendo sul fattore "tempo" (vendita successiva all'acquisto e viceversa) mentre l'arbitraggio gioca sul fattore "spazio" (acquisto e vendita su due mercati diversi).²⁷

In relazione a questo progetto tratteremo di operazioni di derivati molto complessi, che sono iniziate a partire dagli anni 2000 e hanno portato alla falsificazione dei bilanci di MPS.

²⁶ <https://www.consob.it/web/investor-education/la-leva-finanziaria>

²⁷ <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/arbitraggio.htm>

2.2.3 Operazione Santorini

Nel 2002 Banca MPS e Deutsche Bank decidono di costituire una *società veicolo* chiamata Santorini Investment LTD, conferendo rispettivamente 329 milioni e 342 milioni di euro, ottenendo rispettivamente quote di 49 % e 51%. Le *società veicolo* vengono costituite principalmente per svolgere un'operazione finanziaria. In generale fanno parte di accurati processi di cartolarizzazione: Un soggetto (ad esempio una banca), denominato *originator*, raccoglie sul mercato un certo numero di crediti (esempio interessi sui mutui). L'*originator*, successivamente trasferirà i crediti a una *società veicolo*, dall'inglese *Special Purpose Vehicle (SPV)*, ed entreranno nella sua disponibilità. La *SPV* riceverà, da quel momento in poi, i pagamenti per gli interessi e per la restituzione del capitale, effettuati da coloro che hanno sottoscritto i mutui. La *SPV*, per finanziarsi, emetterà obbligazioni che vengono sottoscritte dagli investitori che dispongono di un surplus di liquidità. Queste obbligazioni sono strutturate in tranche, e a ognuna di esse viene attribuito un rating (normalmente dalla AAA alla BB)²⁸.

In questo caso Santorini aveva il fine di eseguire un contratto derivato denominato *Collared equity swap* o *CES*. Un *equity swap* in finanza è un contratto derivato finanziario in cui due parti si accordano sullo scambio periodico di flussi di dividendi e futuri guadagni in conto capitale di un investimento azionario contro

²⁸ <https://it.wikipedia.org/wiki/Cartolarizzazione>

un tasso di interesse fisso (e. for fixed) o variabile (e. for floating) su un debito (bancario od obbligazionario) di pari importo.²⁹

In questo caso il contratto riguardava 143.080.096 azioni Sanpaolo IMI ciascuna valutata al prezzo di riferimento di 11,742 euro. Il prodotto tra numero di azioni e prezzo di riferimento (euro 1.680 milioni) rappresentava il capitale nozionale del contratto.

Deutsche Bank si impegnava a corrispondere a Santorini i dividendi ricevuti dalle azioni e, alla scadenza del contratto (16 maggio 2005), l'eventuale differenza positiva fra il prezzo di mercato del titolo e quello di riferimento. Per contro, Santorini si obbligava a versare a DB un tasso di interesse predeterminato (4,8125% più uno spread dello 0,25%), moltiplicato per il valore nozionale del contratto e, alla scadenza, l'eventuale differenza positiva tra il prezzo di riferimento e quello di mercato corrente del titolo.

Santorini assumeva, con il *CES*, una posizione rialzista (il cui rischio era rappresentato dal deprezzamento dell'azione al di sotto del prezzo di riferimento) e DB, di contro, una posizione ribassista.³⁰ Il contratto, poiché *collared*, poneva dei limiti riguardo al pagamento finale tra le parti: la differenza tra prezzo di mercato e prezzo di riferimento versato da DB non avrebbe potuto superare 7,163 euro

²⁹ <https://newsmondo.it/equity-swaps-cosa-sono-e-come-funzionano/guide/>

³⁰ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 34.

(massimo esborso di 1.025 milioni); la differenza tra prezzo di riferimento e prezzo di mercato spettante a Santorini non avrebbe potuto superare i 3,523 euro (costo totale massimo di circa 504 milioni).

In altri termini, in ipotesi di significativo rialzo del titolo di riferimento, il pagamento massimo di DB sarebbe stato calcolato rispetto a un prezzo convenzionale di non oltre 18,905 euro (il prezzo di riferimento, ossia 11,742 euro, più 7,163 euro), detto *cap*. Del pari, in caso di forte ribasso del titolo Sanpaolo IMI, il versamento massimo di Santorini si sarebbe assestato su un prezzo convenzionale non inferiore a 8,219 euro (ossia 11,742 euro — 3,253 euro), detto *floor*.³¹

Tale operazione risultava essere molto più rischiosa per Banca MPS che Deutsche Bank, per via non solo del *floor* pattuito, ma anche per il fatto che i dividendi sarebbero potuti diminuire; inoltre, DB aveva in sostanza come controparte del derivato sé stessa, vista la quota di maggioranza, risultando che eventuali perdite generate dall'apprezzamento dell'azione sarebbero state compensate dagli utili assumendo la posizione rialzista di Santorini.

Nel corso degli anni le condizioni che riguardavano il contratto derivato sono state modificate; andando avanti nella lettura della sentenza emerge che in data 13 dicembre 2004 — allorquando il titolo Sanpaolo IMI quotava 10,34 euro — la scadenza del *CES* è stata prorogata al 29 maggio 2009.

³¹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 35.

Si sono, inoltre, modificati alcuni parametri del derivato (con decorrenza 16 maggio 2005):

- a) il tasso corrisposto da Santorini è stato ridotto da 4,8125% a 3,0502%;
- b) il *cap* è stato abbassato da 18,905 euro a 14,01 euro (così ulteriormente limitando la perdita massima per DB in ipotesi di rialzo delle azioni Sanpaolo IMI);
- c) si è stabilito l'accorpamento alla scadenza del 2009 dei pagamenti degli importi a tasso fisso (altrimenti da versarsi annualmente).

Il 22 dicembre 2006 DB ha, infine, esercitato il diritto di recesso, ottenendo dal veicolo il rimborso della propria partecipazione.

Santorini è così divenuta controllata al 100% da BMPS, con conseguente riclassificazione in bilancio alla voce 100 di Stato Patrimoniale "Partecipazioni". Contestualmente, il nozionale del *CES* è stato ridotto al 49% dell'importo originario (in pratica è stata eliminata la parte di contratto che compensava guadagni e perdite derivanti dalla partecipazione di DB nel veicolo, residuando la sola componente che, sin dall'inizio, "rappresentava nei fatti un contratto derivato tra DB e BMPS filtrato dall'interposizione di Santorini e che insisteva sulle 70.109.247 azioni Sanpaolo IMI cedute da BMPS a DB il 16 maggio 2002).

Il 29 maggio 2009 il *CES* è giunto a scadenza. Santorini ha, dunque, liquidato a DB la differenza tra il prezzo di riferimento e il *floor* (risultando il prezzo corrente

dell'azione Intesa Sanpaolo inferiore al secondo), moltiplicato per il numero di azioni indicato in contratto. A seguito del concambio di ogni azione Sanpaolo IMI in 3,115 titoli Intesa Sanpaolo (con decorrenza primo gennaio 2007), tutti i dati del contratto erano stati automaticamente aggiornati (prezzo di riferimento, numero di azioni e *floor*). L'esborso per Santorini (legato alla protezione fornita a DB con il derivato) è stato di circa euro 247 milioni, elevato a 362,3 milioni in ragione degli interessi a tasso fisso previsti dal contratto, pari a 115,3 milioni (valore comunicato da DB il 19 giugno 2009).³²

Nel novembre del 2008 il valore dell'azione Intesa Sanpaolo era sceso addirittura a 2,4 euro; la perdita per il bilancio consolidato della Banca del 2008 sarebbe stata ingente per via della svalutazione della partecipazione in Santorini, così Banca MPS decide di svolgere una nuova operazione con DB tramite la sottoscrizione di 6 *Total return swap*. Il *Total return swap* è un'operazione in base alla quale un soggetto *total return payer* (protection buyer) cede ad un altro soggetto *total return receiver* (protection seller) tutto il rischio e rendimento di un sottostante (reference assets), a fronte di un flusso che viene pagato a determinate scadenze.³³

Per cogliere l'entità della perdita basti pensare che Santorini era messa a bilancio da MPS per 329 milioni, quindi il contratto che regolava questa società

³² Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 36-37.

³³https://it.wikipedia.org/wiki/Total_Return_Swap

partecipata al 100% dall'istituto senese stava di fatto facendo perdere a quest'ultimo più del capitale che vi aveva messo.³⁴

La descrizione accurata di questi sei contratti è la seguente:

- 1) alla data di efficacia degli accordi (C.d. effective date), DB ha ricevuto *BTP* (dal 1° agosto 2018 al 1° febbraio 2020) per un complessivo valore facciale di euro 4 miliardi (suddivisi in tre tranches, rispettivamente da 750 milioni, 750 milioni e 500 milioni per ciascuna controparte), verso un corrispettivo liquidato in contanti (pari al valore di mercato dei titoli, come quantificato nei contratti);
- 2) per l'intera durata del rapporto, DB avrebbe dovuto retrocedere alle controparti le cedole incassate sui *BTP*, pari al 4,5% annuo, ricevendo in cambio un pagamento periodico (fisso per Santorini e variabile per BMPS);
- 3) l'entità di tale corresponsione dipendeva dall'andamento di alcuni indici e variabili di mercato rilevati nei giorni immediatamente successivi alla data di stipula (ma antecedenti all'effective date); in estrema sintesi, Santorini aveva scommesso sul ribasso dei tassi di mercato (condizione effettivamente verificatasi) mentre BMPS sul loro rialzo (circostanza non verificata);
- 4) l'andamento di tali indici e variabili ha in concreto determinato un tasso molto conveniente per Santorini (sensibilmente inferiore al 4,5% ricevuto da DB) e,

³⁴ <https://mondoconsumo.blog/2018/08/15/le-operazioni-santorini-e-alexandria/>

- di contro, un tasso assai oneroso per la Banca (quale risultato largamente previsto e atteso dalle parti, in considerazione delle finalità di salvataggio dell'operazione); si è, così, di fatto realizzato "un trasferimento di risorse da BMPS a Santorini, per il tramite di DB" (affermano i consulenti della Difesa);
- 5) le parti si erano, inoltre, impegnate a costituire un deposito in denaro a garanzia delle proprie obbligazioni future (in misura variabile a seconda del valore corrente del contratto); la pattuizione ha evidentemente colpito la sola parte per cui il contratto nasceva ab origine svantaggioso, ossia BMPS, tenuta da subito al versamento di una consistente garanzia in denaro, peraltro remunerata al tasso EONIA senza maggiorazione alcuna, ovvero un tasso sensibilmente contenuto (di norma applicato a operazioni overnight con scadenza il giorno successivo), circostanza che determinando un'insufficiente remunerazione — aggravava ulteriormente la posizione assunta dalla Banca.
- 6) Alla data di scadenza (coincidente con la scadenza dei BTP, dunque 2018 o 2020), DB avrebbe ricevuto il nominale dei titoli e, in cambio, avrebbe consegnato (a Santorini o BMPS) i BTP o il loro valore. In assenza di default dell'emittente (Repubblica Italiana), il valore del titolo sarebbe stato pari al nominale dello stesso, con perfetta compensazione delle reciproche posizioni.³⁵

³⁵ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 38-39.

In sostanza, anche in questo caso la posizione di svantaggio era ricoperta da Banca MPS perché DB provvedeva solamente al pagamento delle cedole al 4,5%. Santorini e MPS, invece, a seconda di alcuni indici provvedevano al pagamento di interessi periodici. Santorini pagava a DB interessi favorevoli, sotto al 4,50 %, mentre MPS corrispondeva a DB interessi elevati, maggiori del 4,50%.

In altre parole, Deutsche Bank, con l'operazione, "raccolse denaro da MPS quasi a costo zero" e quando nel 2011 la crisi del debito pubblico italiano provocò il crollo delle quotazioni di *BTP*, il Monte dei Paschi di Siena trasferì alla banca tedesca quasi 1 miliardo di euro.³⁶

Queste complesse operazioni non vennero mai contabilizzate nel bilancio.

I contratti stipulati nel 2008 contemplavano la possibilità di estinzione anticipata (anche su iniziativa unilaterale: C.d. *optional early termination*), verso pagamento di un compenso pari al valore di mercato corrente del derivato (il cui calcolo era rimesso a DB).

Tra il 30 dicembre 2008 e il 16 marzo 2009 (ma con efficacia al 12 dicembre 2008 quanto alle risoluzioni di marzo 2009), Santorini ha esercitato la facoltà di recedere dai contratti (sottoscritti pochi giorni prima), con conseguente percezione del valore positivo dei *total return swap* (appunto congegnati perché risultassero ab origine favorevoli per il veicolo), pari a euro 364 milioni. Importo che di fatto ha

³⁶ <https://mondoconsumo.blog/2018/08/15/le-operazioni-santorini-e-alexandria/>

compensato l'esborso dovuto da Santorini a DB per effetto del CES su azioni Intesa San Paolo (pari a euro 362,3 milioni). In altri termini, i proventi derivanti dall'estinzione anticipata dei *Total return swap* hanno scongiurato una pesante svalutazione della partecipazione di BMPS in Santorini.³⁷

In conclusione l'intento principale era la copertura della perdita da parte di Santorini con il derivato *CES*, abbellendo così il bilancio consolidato della Banca MPS. Inoltre, tale volontà era stata stabilito all'origine della stipula dei *Total return swap*, nonostante il *VAN*, che è il *Valore Attuale Netto* di un progetto (*NPV - Net Present Value*) e si intende il valore attuale dei flussi di cassa operativi che lo stesso genera³⁸, risultava essere di -429 milioni per MPS.

2.2.4 Operazione Alexandria

Nel novembre 2005 BMPS ha acquistato da Dresdner Bank (con regolamento 20 dicembre 2005) euro 400 milioni di *obbligazioni liquidity linked* emesse dalla società veicolo Alexandria Capital PLC (nel prosieguo Alexandria) e collocate alla pari. Le obbligazioni (nel seguito *Alexandria Notes*) avevano cedola pari a Euribor, che è il Tasso interbancario di riferimento diffuso giornalmente dalla Federazione Bancaria Europea come media ponderata dei tassi di interesse ai quali le Banche

³⁷ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 40.

³⁸ <https://www.headvisor.it/van-valore-attuale-netto-progetto>

operanti nell'Unione Europea cedono i depositi in prestito,³⁹ a 3 mesi + 80 bps e scadenza il 20 dicembre 2012.

Il bps definito *basis point* (letteralmente *punto base* in italiano) è lo 0,01% di una quantità ($0,01\% = 0,1\text{‰} = 1\text{‰‰}$), in altre parole la centesima parte di un punto percentuale. È una misura utilizzata in finanza per indicare quantità percentuali molto ridotte come il sovrapprezzo di un titolo rispetto all'indice di riferimento, un rendimento mensile o un costo legato all'ammontare di un patrimonio (come per esempio le commissioni).⁴⁰

Il meccanismo sottostante alle *Alexandria Notes* era basato su una complessa architettura di contratti:

- a) la provvista raccolta con le *Alexandria Notes* era detenuta dalla società veicolo, sotto forma di depositi liquidi;
- b) a valere sui fondi, Alexandria ha emesso una linea di credito (liquidity facility) a favore di Alchemy Capital PLC, un secondo veicolo di investimento in *collateralized debt obligations* (CDO), ovvero titoli obbligazionari garantiti da crediti ed emessi da società appositamente create (cui vengono cedute le attività in garanzia);
- c) Alchemy poteva ricorrere alla linea di credito in ipotesi d'illiquidità del mercato dei *pronti contro termine* (ossia il canale ordinario di

³⁹ <https://www.mutuionline.it/guide-mutui/euribor.asp>

⁴⁰ https://it.wikipedia.org/wiki/Punto_base

finanziamento); la linea di credito (pari a euro 400 milioni, cioè l'importo delle *Alexandria Notes*) costava ad Alchemy una commissione di 80 bps, più il tasso Euribor a 3 mesi in caso di utilizzo;

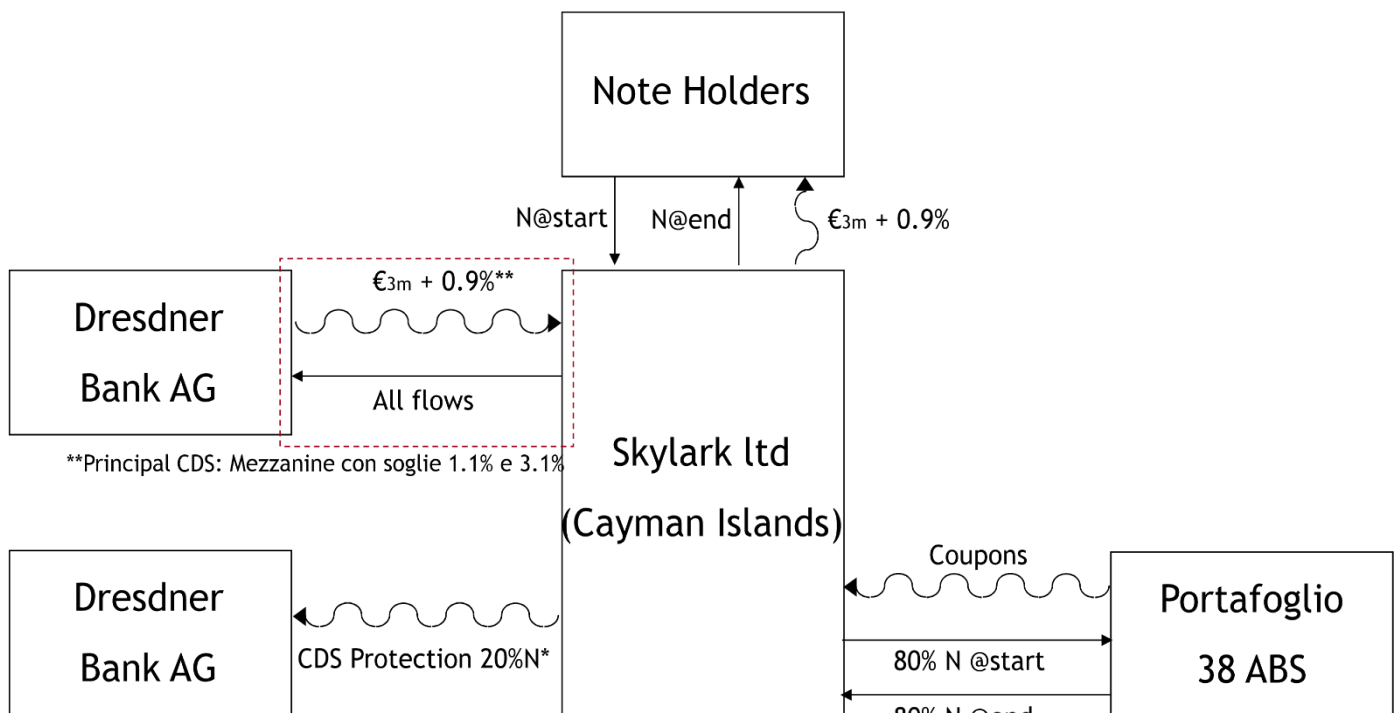
d) a sua volta Alchemy ha investito in *Madison Class A Secured Floating Rate Credit Linked Notes* (le C.d. *Madison Notes*), emesse da Skylark LTD, con scadenza 20 dicembre 2012 e cedola pari a Euribor a 3 mesi + 90 bps;

e) le *Notes* erano esposte al rischio di credito di un portafoglio composto da *asset-backed securities* (*ABS*) e da *credit default swap* (*CDS*); l'emittente (Skylark) aveva infatti venduto all'arranger delle *Madison Notes* (Dresdner) un *credit default swap* su un portafoglio di riferimento composto per l'appunto da 38 *ABS* e da 5 *CDS* in posizione corta; qualora si fosse verificato il default (o altro evento assimilabile) di uno degli *ABS* oppure di un'obbligazione coperta da un *CDS* ricompreso nel portafoglio di riferimento, il capitale delle *Madison Notes* si sarebbe ridotto proporzionalmente;

f) le *Madison Notes* erano utilizzate da Alchemy per garantire dei contratti di *pronti contro termine* (o *repo*), che rappresentavano — come detto — l'usuale fonte di finanziamento del veicolo; la riduzione del valore delle *Madison Notes* poteva, dunque, determinare il mancato rinnovo dei *repo* stessi; in tal caso, Alchemy avrebbe fatto ricorso alla

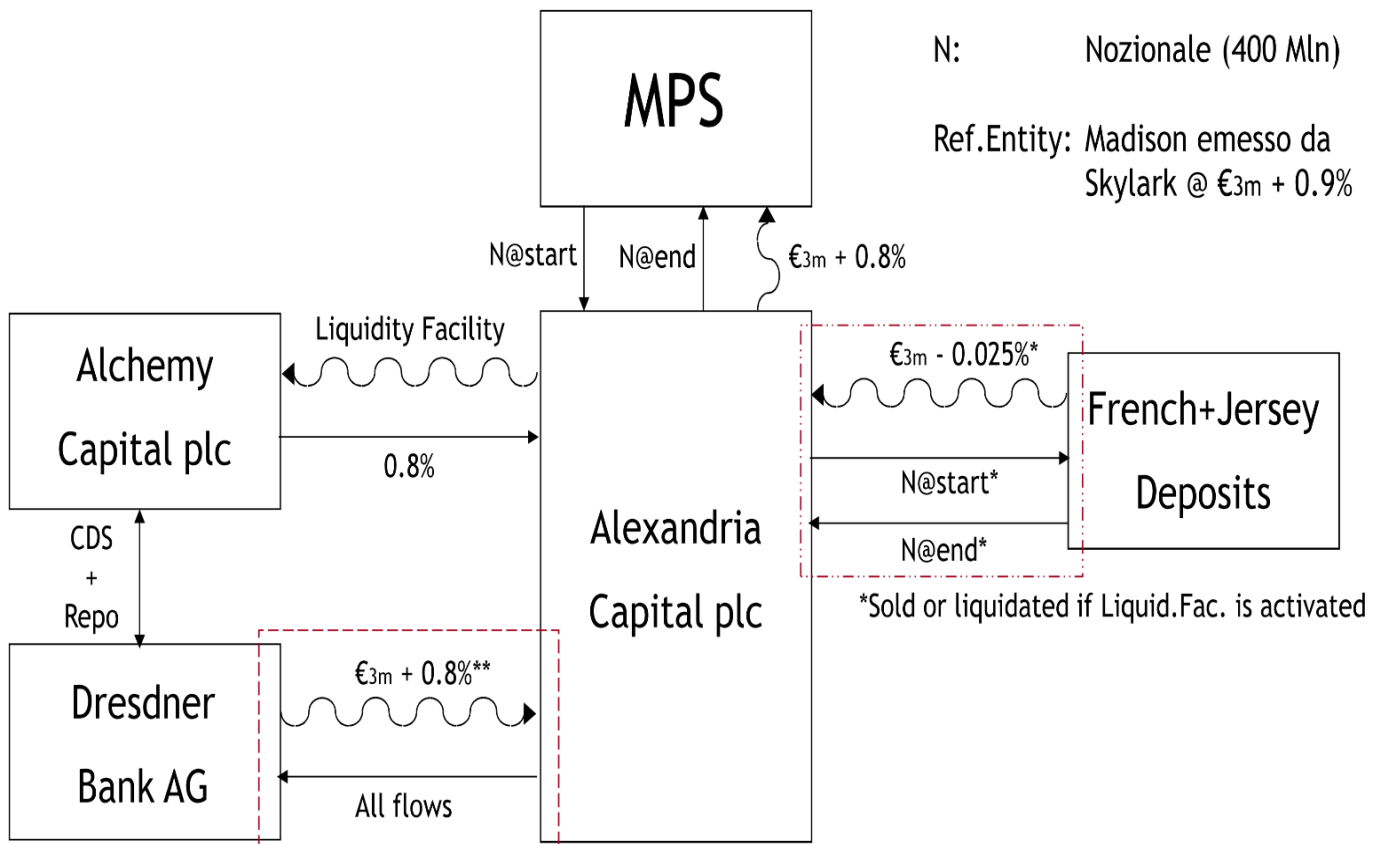
linea di credito concessa da Alexandria e finanziata da BMPS; le perdite su tale linea di credito si sarebbero tradotte, di fatto, in perdite per la Banca.⁴¹

Tale complessa operazione può essere rappresentata graficamente⁴²:



⁴¹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 44-45.

⁴² <https://docplayer.it/4796610-Mps-affaire-prodotti-strutturati-e-derivati-roberto-baviera-qfinlab-politecnico-di-milano-milano-11-mar-13.html>, pp. 7-8.



Le società coinvolte erano le seguenti:⁴³

<p>1. Alexandria Capital plc (SPV) AIB International Centre International Financial Services Centre Dublin 1, Ireland Fax: +353 1 874 3050</p>	<p>2. Alchemy Capital plc (SPV) AIB International Financial Services International Financial Services Centre Dublin 1, Ireland Fax: +353 1 874 3050 (uguale a Alexandria plc)</p>
<p>3. Skylark ltd (SPV) PO Box 1093, Boundary Hall, Cricket Square Grand Cayman KY1-1102 Cayman Islands Fax: +1 345 945 7100</p>	<p>4. Dresden Bank AG London Branch Riverbank House 2 Swan Lane London EC4R 3UX Fax: +4969 263 18370</p>

⁴³ <https://docplayer.it/4796610-Mps-affaire-prodotti-strutturati-e-derivati-roberto-baviera-qfinlab-politecnico-di-milano-milano-11-mar-13.html>, p. 6.

Le società erano tutte collegate fra di loro, quindi un'operazione sbagliata di una avrebbe compromesso l'intero meccanismo.

Al maggio 2008 risale la notifica, da parte di Alchemy ad Alexandria, della richiesta d'impiego della linea di credito, circostanza sintomatica, come anzidetto, di difficoltà del veicolo d'investimento. Con l'attivazione della *liquidity facility* il profilo di rischio delle *Alexandria Notes* è pertanto nettamente peggiorato: l'attivo di Alchemy, che avrebbe dovuto garantire il credito di Alexandria, era composto come visto dalle *Madison Notes*, ossia un *CDO* "poco trasparente, scarsamente liquido e assai vulnerabile alla crisi che ha investito la finanza strutturata"⁴⁴.

Già nel 2008 le perdite relative alle *Madison Notes* ammontavano a 98 milioni. BMPS, temendo delle ripercussioni sulle *Alexandria Notes*, decide di creare una serie di operazioni che permettesse di occultare le perdite dei titoli che aveva in portafoglio. Nonostante la scarsissima disponibilità di dati sull'andamento del sottostante delle *Alexandria Notes*, vi era certamente il forte timore che le evidenze obiettive di una riduzione di valore si potessero verificare (giacché i tassi di default impliciti nella valutazione del *CDO*, dai quali dipendeva il risultato delle *Notes*, erano significativamente peggiorati nel corso del 2008) e che, dunque, BMPS fosse costretta, previo *impairment test*, a iscrivere a conto economico la perdita derivante

⁴⁴ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 46.

dalla svalutazione dell'attività, ai sensi del principio contabile IAS 39, par. 58 (le implicazioni di carattere contabile verranno trattate nel capitolo successivo)⁴⁵.

Per questo BMPS decide di ristrutturare *Alexandria* grazie ad un accordo che sottoscrive con la banca giapponese Nomura International PLC (nel prosieguo NIP). L'intervento di ristrutturazione — disciplinato dal Mandate Agreement del 31 luglio 2009 — era articolato in plurime operazioni, solo apparentemente autonome:

- 1) l'*asset exchange*, ossia la sostituzione delle *Madison Notes* detenute da Alchemy con *credit linked notes* emesse da Aphex Capital, con sottostante titoli subordinati bancari e garantite da obbligazioni emesse da GE Capital European Fund (C.d. Aphex Notes);
- 2) un *asset swap*, in forza del quale BMPS si impegnava ad acquistare da NIP titoli di Stato italiani e a versare a NIP la cedola fissa dei medesimi titoli, ricevendo in cambio un interesse variabile parametrato a un tasso di mercato;
- 3) una *repurchase transaction* (o *repo*, o *long term repo*, o *LTR*), col quale BMPS si impegnava a vendere a pronti a NIP i titoli di Stato acquistati con l'*asset swap* e a riacquistare a termine i medesimi *BTP* (o altri equivalenti);
- 4) una *repurchase facility* (o *repo facility* o *RF*), ovvero una linea di credito concessa dalla Banca a favore di NIP, attivabile con operazioni di *repo*.

⁴⁵ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 46.

L'*asset exchange* (ossia l'operazione di salvataggio) rappresentava l'obiettivo primario, mentre le ulteriori pattuizioni integravano l'espedito congegnato per la remunerazione di controparte.⁴⁶

Ora descriveremo le singole operazioni partendo da:

- 1) *Asset exchange*: lo scambio è avvenuto secondo i seguenti termini: le *Madison Notes* (ormai in forte perdita) sono state sostituite, direttamente nel portafoglio di Alchemy, da *credit linked notes* emesse da Aphex (d'identico importo nominale, ossia euro 400 milioni), rappresentate come più sicure.

La sostituzione era stata tuttavia subordinata (come anticipato):

- a) al raggiungimento di un'intesa sul compenso (*settlement value*) da riconoscere a NIP per la ristrutturazione (formalizzata il 23 settembre 2009);
- b) alla sottoscrizione di accordi di *repo* e *repo facility*, tali da generare un valore finanziario per NIP non inferiore al compenso di cui sopra.

- 2) *Asset swap*: raggiunto l'accordo sul valore di sostituzione (a carico di NIP di circa 220 milioni), in data 9 ottobre 2009 (con decorrenza 28 settembre 2009) è stato sottoscritto il contratto di *asset swap*, in forza del quale:

⁴⁶ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 46-47.

BMPS ha (formalmente) acquistato da NIP *Buoni del Tesoro Poliennali (BTP)* con scadenza 1° agosto 2034 e cedola pari al 5% per un valore nominale complessivo di euro 3.050.412.000, verso il corrispettivo di euro 3.089.921.833,16.

- 1) la Banca si è impegnata a versare a NIP, sino alla scadenza del contratto (coincidente con la scadenza dei titoli), la cedola del 5% annuo riconosciuta dal BTP;
- 2) NIP avrebbe corrisposto a BMPS, trimestralmente interessi calcolati sul valore nominale dei titoli al tasso Euribor a 3 mesi più uno spread pari a 98,3 bps.

Il contratto includeva una *clausola di risoluzione anticipata (early termination)* associata a un evento creditizio (insolvenza e simili) concernente la Repubblica Italiana.

3) *Long term repo (LTR)*: L'acquisto dei *BTP* (attraverso il descritto *asset swap*) è stato integralmente finanziato con un'operazione di *long term repo (LTR)* — letteralmente un contratto di *pronti contro termine* di lunga durata — avente a oggetto gli stessi titoli e scadenza coincidente con quella dei *BTP*.

L'operazione prevedeva che:

- 1) il 28 settembre 2009 BMPS vendesse a NIP i medesimi *BTP* oggetto *dell'asset swap*, incassando un corrispettivo di euro 3.101.904.174,72 (ossia il valore dei titoli comprensivo del rateo interessi maturato fino alla data di regolamento);

- 2) sino alla scadenza, BMPS versasse a NIP, trimestralmente, un importo monetario calcolato applicando al prezzo di acquisto (euro 3.101.904.174,72) il tasso Euribor a 3 mesi, oltre uno spread pari a 59, 15 bps;
- 3) NIP di contro corrispondesse alla Banca le cedole incassate sui BTP;
- 4) infine, BMPS riacquistasse da NIP i BTP — corrispondendone il valore nominale — il 1^o agosto 2034 (ossia alla scadenza dei titoli stessi).

AI pari dell'*asset swap*, il *LTR* era assistito da una clausola di risoluzione anticipata (*early termination*), in ipotesi di *credit event* della Repubblica Italiana.

4) *Repo facility*: consiste nell'attivazione di una linea di credito irrevocabile a favore di NIP (per un importo massimo corrispondente al valore nominale dei titoli oggetto di *asset swap*) e con scadenza il 1^o settembre 2040. NIP poteva attingere liquidità consegnando, a garanzia, titoli emessi o garantiti dalla Repubblica Italiana (diversi però da quelli oggetto del repo) nonché, con l'assenso di BMPS, titoli emessi o garantiti da Canada, Francia, Germania, Giappone, Regno Unito e Stati Uniti.⁴⁷

⁴⁷ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 47-52.

Ai fini del nostro lavoro è necessario fare alcune considerazioni in merito alle operazioni descritte. In particolare l'*asset swap* e il *LTR* risultavano essere pressoché speculari; tale architettura permetteva alle due banche di esimersi dalla maggior parte degli obblighi contrattuali. Non vi era l'obbligo della consegna dei *BTP*, così come quello dei pagamenti, ad eccezione del prezzo iniziale a scapito di NIP di circa 12 milioni, che poi però BMPS avrebbe poi restituito alla fine con il pagamento del valore nominale dei titoli.

Stesso procedimento per i flussi di cassa contrapposti relativi alla cedola del *BTP*. Parimenti alla scadenza, in assenza di default, si sarebbero reciprocamente elisi gli obblighi di riconsegna, per l'intervenuta conversione in denaro dei titoli.

Le motivazioni della sentenza ci hanno permesso di riassumere tale artificio in questo modo:

- a) BMPS incassava un pagamento periodico da NIP;
- b) a scadenza (ossia in assenza di *credit event*) nulla si sarebbero scambiate le parti (per l'ennesima compensazione fra poste di segno opposto);
- c) solo in caso di default della Repubblica Italiana (che avrebbe determinato l'*early termination* del vincolo contrattuale) BMPS avrebbe dovuto rifondere NIP delle eventuali perdite derivanti

dall'inadempimento del Tesoro italiano (tenendola dunque indenne dal rischio di credito sovrano).⁴⁸

Asset swap, *LTR* e *repo facility* erano soggetti a un deposito di garanzia con un meccanismo di aggiornamento periodico (C.d. marginazione), regolato in contanti con frequenza giornaliera.

Nel dettaglio, il *LTR* prevedeva i seguenti oneri di marginazione a carico di BMPS.

1) un margine iniziale costante (margin ratio) pari al 15% dell'importo da rimborsare (euro 465 milioni);

2) un margine che rifletteva la differenza tra l'importo da rimborsare e il valore corrente dei titoli (*transaction exposure*);

3) un ulteriore importo legato ai costi di sostituzione che NIP avrebbe dovuto sopportare in ipotesi di chiusura anticipata dell'operazione;

4) il valore attuale di tutti gli spread sull'Euribor a 3 mesi (pari a 59,15 bps) dovuti da BMPS sino alla scadenza dell'operazione.

L'operazione di *repo facility*, di contro, imponeva a NIP i seguenti oneri di marginazione:

1) un margine pari al 5% dell'importo effettivamente utilizzato (margin ratio), ossia un terzo dell'onere iniziale a carico di BMPS,

⁴⁸ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 52-53.

2) un margine che rifletteva la differenza tra l'importo da rimborsare e il valore corrente dei titoli dati a garanzia (*transaction exposure*);

3) il valore attuale di tutte le commissioni (pari a 5 bps) dovute da NIP a BMPS sino alla scadenza dell'operazione.⁴⁹

2.3 CONSIDERAZIONI FINALI

Le operazioni descritte nei paragrafi precedenti hanno alterato profondamente la redazione dei bilanci della BMPS. Infatti, l'intento di coprire le perdite in realtà le ha aumentate: “è indubbio che tali operazioni abbiano provocato perdite nel bilancio di MPS. Soltanto nell'anno 2012 si parla di circa 730 milioni di euro”.⁵⁰

Ciò ha portato la procura di Milano ad indagare, con l'ipotesi di reati finanziari per i vertici della banca. Soltanto con delibera dell'11 dicembre 2015, n. 19459, la Consob ha accertato definitivamente la non conformità del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015 e richiesto la pubblicazione di informazioni supplementari alla luce della documentazione emersa nel corso delle indagini svolte dalla Procura di Milano. Nella delibera si legge che “la documentazione trasmessa

⁴⁹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 51.

⁵⁰ Commissione d'inchiesta Regione Toscana, *In merito alla Fondazione Monte dei Paschi Di Siena e alla Banca Monte dei Paschi di Siena. I rapporti con la Regione Toscana*, 2016, p. 28.

dalla Procura di Milano rappresenta un rilevante elemento di novità che comporta una rilettura dell'intero quadro informativo concernente i contratti in esame e porta a una diversa valutazione della sussistenza degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento per procedere a una registrazione *a saldi aperti* delle diverse transazioni. Il mancato acquisto dei *BTP 2034* da parte di Nomura, con il consenso e secondo le indicazioni del pro tempore management di BMPS, è, infatti, un elemento rilevante ai fini del *substantive business purpose* delle transazioni sinora rappresentato da BMPS". Sulla scorta di tale premessa, viene altresì precisato che "è stato possibile superare i profili di incertezza in ordine al corretto trattamento contabile solo alla luce dei nuovi elementi informativi acquisiti per il tramite della Procura di Milano nel corso del 2015, che hanno consentito di valutare la reale volontà negoziale delle parti".⁵¹

In particolare, nel capitolo successivo ci addentreremo nelle motivazioni della Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, che ha condannato in primo grado gli ex vertici di MPS, affrontando il tema delle "False comunicazioni sociali".

⁵¹ Commissione d'inchiesta Regione Toscana, *In merito alla Fondazione Monte dei Paschi Di Siena e alla Banca Monte dei Paschi di Siena. I rapporti con la Regione Toscana*, 2016, p. 28.

CAPITOLO 3

LA SENTENZA 10748/20

3.1 PREMESSA

Nel presente capitolo, come preannunciato, ci occuperemo della lettura dettagliata delle motivazioni della sentenza 10748/20 del 15 ottobre del 2020 che è stata depositata il 7 aprile 2021, che ha condannato in primo grado i vertici di Banca Monte dei Paschi di Siena.

Ai fini del nostro progetto, la lettura ci permetterà di vedere come il tema del “Falso in Bilancio” può essere applicato ad un caso concreto; quindi ci soffermeremo solo sui capi d’accusa relativi alle “False comunicazioni sociali”, tralasciando il reato di “aggiotaggio”, che si configura quando un soggetto, per trarne un vantaggio indebito, provoca l’alterazione del prezzo delle merci o valori ammessi nel pubblico mercato, attraverso artifici o tramite la diffusione di notizie false, tendenziose o esagerate.⁵²

Tale studio si articolerà, inizialmente con la descrizione dei capi d’accusa relative alle singole posizioni soggettive, poi ci addentreremo nelle principali regole

⁵²<https://www.studiocataldi.it/articoli/33142aggiotaggio>

IAS/IFRS che riguardano il bilancio (in particolare nella registrazione dei derivati, che hanno causato il dissesto economico e i reati di natura penale). Infine dimostreremo le principali motivazioni, che hanno portato il giudice a condannare i soggetti in questione.

3.2 I CAPI D'ACCUSA

IMPUTATI: PROFUMO Alessandro, VIOLA Fabrizio e SALVADORI Paolo

CAPO A)

delitto di cui agli artt. 81 cpv, 110 c.p. e 2622 co. 1, 3 e 4 c.c., con riferimento alle relazioni e ai bilanci di BMPS dal 31.12.2012 al 31.12.2014, per avere, in concorso tra loro, Profumo in qualità rispettivamente di Presidente del consiglio di amministrazione, Viola in qualità di amministratore delegato nonché direttore generale, Salvadori in qualità di Presidente del Collegio sindacale, avendo l'obbligo di impedire l'evento ex art. 40 comma 2 c.p., con più azioni esecutive del medesimo disegno criminoso, quanto all'operazione SANTORINI impattante sui bilanci relativi agli esercizi 2012, 2013 (fino alla trimestrale settembre); quanto all'operazione ALEXANDRIA impattante sui bilanci relativi agli esercizi 2012, 2013, 2014; con l'intenzione di ingannare i soci e il pubblico ed al fine di conseguire per sé e per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni e nelle altre comunicazioni sociali di BMPS previste dalla legge, dirette ai soci e al pubblico,

esponendo fatti materiali non corrispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, nonché omettendo informazioni e/o fatti materiali, la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di BMPS, e del gruppo al quale essa appartiene, in modo concretamente idoneo a indurre in errore i destinatari sulle predette situazioni, cagionavano ad MPS, ai soci, ai creditori ed ai risparmiatori un danno patrimoniale di rilevante entità, ed in particolare capo:

A1) nel bilancio di BMPS al 31.12.2012. approvato il 29.04.2013

- in relazione alle operazioni SANTORINI e ALEXANDRIA, contabilizzavano le diverse componenti delle operazioni di finanza strutturata sopra descritte a C.d. *saldi aperti*, disgiuntamente, allocandole in portafogli diversi, omettendo una rappresentazione unitaria delle stesse, a C.d. *saldi chiusi*, che consentisse di coglierne l'effettiva sostanza economica di derivati su tasso d'interesse e derivati su rischio di credito (*credit default swap*), secondo i principi contabili internazionali *IAS/IFRS*, in base ai quali la sostanza dell'operazione economica deve prevalere sulla forma contrattuale adottata e segnatamente:

> iscrivevano attività complessive per l'importo di euro 5.370,5 mln, concernenti l'acquisto di *BTP 2031* per nominali euro 2 mld (SANTORINI) e l'acquisto di *BTP 2034* per nominali euro 3,05 mld (ALEXANDRIA), nell'attivo dello stato patrimoniale — voce "attività finanziarie disponibili per la vendita" (AFS) — e imputavano le successive variazioni dei titoli, valutati a *fair value*, ad una "riserva

di patrimonio netto" (negativa), senza impatto alcuno a conto economico; fatto materiale non corrispondente al vero, in quanto:

per SANTORINI lo scambio dei *BTP* con DB avveniva solo quale sottostante del derivato concluso, senza determinare un effettivo attivo nel portafoglio titoli di BMPS, e in quanto l'iscrizione dei titoli da parte di BMPS avveniva in assenza di una vendita da parte di un soggetto proprietario dei medesimi titoli, non avendo DB mai avuto in proprietà i titoli che reperiva a prestito sul mercato e cedeva a BMPS attraverso l'interposta BGC BROKERS, onde non figurare quale parte venditrice;

— per ALEXANDRIA lo scambio con NOMURA dei *BTP 2034* avveniva solo figurativamente, quale sottostante del *CDS* concluso con NOMURA, senza determinare un effettivo attivo nel portafoglio titoli di BMPS;

> iscrivevano passività complessive per euro 5.868,3 mln di cui:

— euro 2.489,7 mln per SANTORINI conseguenti al finanziamento ricevuto a pronti in *TRS* - nel passivo dello stato patrimoniale - voce "debiti verso banche"; fatto materiale non corrispondente al vero in quanto l'operazione di pronti contro termine sui *BTP* era del pari solo figurativa, e non esistevano debiti verso DB per detto importo;

— euro 3.378,6 mln per ALEXANDRIA conseguenti al finanziamento ricevuto in *Repo* - nel passivo dello stato patrimoniale - voce "debiti verso clientela"; fatto materiale non corrispondente al vero in quanto l'operazione di *pronti contro*

termine sul *BTP 2034* era del pari solo figurativa, e non esistevano debiti verso NOMURA,

> rilevavano a conto economico - voce "risultato netto dell'attività di negoziazione" minori attività su derivati di negoziazione per almeno euro 393,3 mln, pari al mark to market a fine anno delle due operazioni; ed esponevano così, con superamento delle soglie di legge:

— nel bilancio consolidato di BMPS:

- una perdita d'esercizio al lordo delle imposte di euro 3.667,3 mln in luogo della minor perdita effettivamente maturata pari a euro 3.286,1 mln (dichiarando quindi una perdita maggiore del 10, 4% rispetto alla perdita reale come da proforma);
- una perdita d'esercizio netto imposte di euro 3.170,3 mln in luogo della minor perdita effettivamente maturata di euro 2.914,6 mln;
- un patrimonio netto di euro 6.454,6 mln in luogo del patrimonio netto effettivo di euro 6.350,4 mln (dichiarando quindi un valore maggiore dell'1,6 % rispetto al patrimonio netto reale come da proforma);
- riserve da valutazione negative per euro 2.224,5 mln in luogo di quelle effettive negative di euro 1.027,4 mln (dichiarando quindi un valore negativo superiore del 53, 8% rispetto alle riserve da valutazione reali come da proforma);
- riserve per euro 4.128,5 mln in luogo di quelle effettive di euro 2.571,5 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 37, 7% rispetto alle riserve reali come da proforma);

— nel bilancio individuale di BMPS:

- una perdita d'esercizio al lordo delle imposte di euro 3.679,2 mln in luogo della minore perdita effettivamente maturata pari a euro 3.298 mln (dichiarando quindi una perdita maggiore del 10, 4% rispetto alla perdita reale come da pro-forma);
- una perdita d'esercizio netto imposte di euro 3.122,3 mln in luogo della minor perdita effettivamente maturata di euro 2.866,6 mln;
- un patrimonio netto di euro 5.142,7 mln in luogo del patrimonio netto effettivo di euro 5.038,5 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 2% rispetto al patrimonio netto reale come da proforma);
- riserve da valutazione negative per euro 2.211,2 mln in luogo di quelle effettive negative di euro 1.014,2 mln (dichiarando quindi un valore negativo superiore del 54, 1 % rispetto alle riserve da valutazione reali come da proforma);
- riserve per euro 2.758,1 mln in luogo di quelle effettive di euro 1.201,2 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 56,4% rispetto alle riserve reali come da proforma);

Capo A2) nel bilancio di BMPS al 31.12.2013, approvato il 29.04.2014

- in relazione all'operazione ALEXANDRIA, contabilizzavano le diverse componenti delle operazioni di finanza strutturata sopra descritte a C.d. *saldi aperti*,

disgiuntamente, allocandole in portafogli diversi, omettendo una rappresentazione unitaria delle stesse, a C.d. *saldi chiusi*, che consentisse di coglierne l'effettiva sostanza economica di derivati su tasso d'interesse e derivati su rischio di credito (*credit default swap*), secondo i principi contabili internazionali *IAS/IFRS*, in base ai quali la sostanza dell'operazione economica deve prevalere sulla forma contrattuale adottata e segnatamente:

> iscrivevano attività complessive per l'importo di euro 3.240,8 mln, concernenti l'acquisto di *BTP 2034* per nominali euro 3.050 mln, nell'attivo dello stato patrimoniale - voce "attività finanziarie disponibili per la vendita" (AFS) – e imputavano le successive variazioni dei titoli, valutati a *fair value*, ad una "riserva di patrimonio netto" (negativa), senza impatto alcuno a conto economico; fatto materiale non corrispondente al vero, in quanto lo scambio con NOMURA dei *BTP 2034* avveniva solo figurativamente, quale sottostante del *CDS* concluso con NOMURA, senza determinare un effettivo attivo nel portafoglio titoli di BMPS;

> iscrivevano maggiori passività per euro 3.366,6 mln alla voce "debiti verso clientela" dello stato patrimoniale, conseguenti al finanziamento ricevuto in *Repo*; fatto materiale non corrispondente al vero in quanto l'operazione di *pronti contro termine* sui *BTP 2034* era del pari solo figurativa, e non esistevano debiti verso NOMURA;

> rilevavano a conto economico - voce “risultato netto dell’attività di negoziazione” minori attività su derivati di negoziazione per almeno euro 1.028,7 mln pari al mark to market a fine anno dell’operazione; ed esponevano così:

nel bilancio consolidato di BMPS:

- una perdita d’esercizio al lordo delle imposte di euro 2.059,6 mln in luogo della minor perdita effettivamente maturata pari a euro 788,5 mln (dichiarando quindi una perdita superiore del 61, 7% rispetto alla perdita reale come da proforma);
- una perdita d’esercizio netto imposte di euro 1.439 mln in luogo della minor perdita effettivamente maturata di euro 585,5 mln;
- un patrimonio netto di euro 6.163,5 mln in luogo del patrimonio netto effettivo di euro 6.126.9 mln (dichiarando quindi un valore maggiore dello 0,6% rispetto al patrimonio netto reale come da proforma);
- riserve da valutazione negative per euro 1.055,9 mln in luogo di quelle effettive negative di euro 644,8 mln (dichiarando quindi un valore negativo superiore del 38, 9% rispetto alle riserve da valutazione reali come da proforma);
- riserve per euro 1.187,2 mln in luogo di quelle effettive negative di euro 114 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 109,6% rispetto alle riserve reali come da proforma);

— nel bilancio individuale di BMPS:

- una perdita d'esercizio al lordo delle imposte di euro 2.235,2 mln in luogo della minore perdita effettivamente maturata pari a euro 964,2 mln (dichiarando quindi una perdita superiore del 56,9% rispetto alla perdita reale come da proforma);
- una perdita d'esercizio netto imposte di euro 1.633,2 mln in luogo della minor perdita effettivamente maturata di euro 779,7 mln;
- un patrimonio netto di euro 4.544,5 mln in luogo del patrimonio netto effettivo di euro 4.507,9 mln (dichiarando quindi un valore maggiore dello 0,8% rispetto al patrimonio netto reale come da proforma);
- riserve da valutazione negative per euro 1.159,5 mln in luogo di quelle effettive negative di euro 748,4 mln (dichiarando quindi un valore negativo superiore del 35,5% rispetto alle riserve da valutazione reali come da proforma);
- riserve negative per euro 125,8 mln, in luogo di quelle effettive negative di euro 1.427 mln (dichiarando quindi un valore minore di 1.034,7% rispetto alle riserve come da proforma);

Capo A3) nel bilancio di BMPS al 31.12.2014. approvato il 16.04.2015

- in relazione all'operazione ALEXANDRIA, contabilizzavano le diverse componenti delle operazioni di finanza strutturata sopra descritte a C.d. *saldi aperti* disgiuntamente, allocandole in portafogli diversi, omettendo una rappresentazione unitaria delle stesse, a C.d. *saldi chiusi* che consentisse di coglierne l'effettiva sostanza economica di derivati su tasso d'interesse e derivati su rischio di credito

(*credit default swap*), secondo i principi contabili internazionali *IAS/IFRS*, in base ai quali la sostanza dell'operazione economica deve prevalere sulla forma contrattuale adottata e segnatamente:

> iscrivevano attività complessive per l'importo di euro 4.071,5 mln, concernenti l'acquisto di *BTP 2034* per nominali euro 3.050 mln, nell'attivo dello stato patrimoniale - voce "attività finanziarie disponibili per la vendita" (AFS) – e imputavano le successive variazioni dei titoli, valutati a *fair value*, ad una "riserva di patrimonio netto" (negativa), senza impatto alcuno a conto economico; fatto materiale non corrispondente al vero, in quanto lo scambio con NOMURA dei *BTP 2034* avveniva solo figurativamente, quale sottostante del *CDS* concluso con NOMURA, senza determinare un effettivo attivo nel portafoglio titoli di BMPS;

> iscrivevano maggiori passività per euro 3.353,6 mln alla voce "debiti verso clientela" dello stato patrimoniale, conseguenti al finanziamento ricevuto in *Repo*; fatto materiale non corrispondente al vero in quanto l'operazione di pronti contro termine sul *BTP 2034* era del pari solo figurativa, e non esistevano debiti verso NOMURA;

> rilevavano a conto economico - voce "risultato netto dell'attività di negoziazione" maggiori attività su derivati di negoziazione per almeno euro 62,4 mln, pari al mark to market a fine anno dell'operazione; ed esponevano così:

nel consolidato di BMPS:

- ■ una perdita d'esercizio al lordo delle imposte di euro 7.683,7 mln in luogo della maggior perdita effettivamente maturata pari a euro 7.765 mln (dichiarando quindi una perdita minore del 1, 1% rispetto alla perdita reale come da proforma);
 - una perdita d'esercizio netto imposte di euro 5.342,9 mln in luogo della maggiore perdita effettivamente maturata di euro 5.397,5 mln;
 - un patrimonio netto di euro 5.988,6 mln in luogo del patrimonio netto effettivo di euro 5.906,8 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 1,4% rispetto al patrimonio netto reale come da pro-forma);
 - riserve da valutazione negative per euro 685,5 mln in luogo di quelle effettive positive di euro 423,1 mln (dichiarando quindi un valore minore del 161, 7% rispetto alle riserve da valutazione reali come da proforma);
 - riserve negative, per quindi un valore minore del 90,8% rispetto alle riserve reali come da proforma);
- nel bilancio individuale di BMPS:
- una perdita d'esercizio al lordo delle imposte di euro 7.261,8 mln in luogo della maggiore perdita effettivamente maturata pari a euro 7.343,1 mln (dichiarando quindi una perdita minore dell'1, 1% rispetto alla perdita reale come da proforma);
 - una perdita d'esercizio netto imposte di euro 5.436 mln in luogo della perdita effettivamente maturata di euro 5.490,7 mln;

- un patrimonio netto di euro 4.815,5 mln in luogo del patrimonio netto effettivo di euro 4.733,6 mln (dichiarando quindi un valore maggiore dell'1,7 % rispetto al patrimonio netto reale come da proforma);
- riserve da valutazione negative per euro 828,3 mln in luogo di quelle effettive negative di euro 405,2 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 51,1% rispetto alle riserve da valutazione reali come da proforma);
- riserve, negative per euro 1.409,7 mln, in luogo di quelle effettive negative di euro 1.860 mln (dichiarando quindi un valore minore del 31,9% rispetto alle riserve come da proforma);

Commesso in Siena dal 31.12.2012 al 31.12.2014.

CAPO B)

delitto di cui agli artt. 110 c.p. e 2622 co. 1, c.c., con riferimento alla relazione semestrale al 30.06.2015; perché, in concorso tra loro, nelle qualità sopra esposte nel capo A) quanto all'operazione ALEXANDRIA impattante sulla semestrale al 30.6.2015; al fine di conseguire per sé e per altri un ingiusto profitto nella relazione semestrale e nelle altre comunicazioni sociali di BMPS previste dalla legge, dirette ai soci e al pubblico, consapevolmente esponevano fatti materiali non rispondenti al vero, nonché omettevano informazioni e/o fatti materiali, la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di BMPS, società emittente strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sul MTA

di Borsa Italiana S.p.a, in modo concretamente idoneo a indurre in errore i destinatari sulle predette comunicazioni:

nella relazione semestrale consolidata di BMPS al 30.06.2015. approvata il 06.08.2015

- in relazione all'operazione ALEXANDRIA, contabilizzavano le diverse componenti delle operazioni di finanza strutturata sopra descritte a C.d. *saldi aperti*, disgiuntamente, allocandole in portafogli diversi, omettendo una rappresentazione unitaria delle stesse, a C.d. *saldi chiusi*, che consentisse di coglierne l'effettiva sostanza economica di derivati su tasso d'interesse e derivati su rischio di credito (*credit default swap*), secondo i principi contabili internazionali *IAS/IFRS*, in base ai quali la sostanza dell'operazione economica deve prevalere sulla forma contrattuale adottata e segnatamente:

> iscrivevano attività complessive per l'importo di euro 3.949.7 mln, concernenti l'acquisto di *BTP 2034* per nominali euro 3.050 mln, nell'attivo dello stato patrimoniale - voce "attività finanziarie disponibili per la vendita" (AFS) - e imputavano le successive variazioni dei titoli, valutati a *fair value*, ad una "riserva di patrimonio netto" (negativa), senza impatto alcuno a conto economico; fatto materiale non corrispondente al vero, in quanto lo scambio con NOMURA dei *BTP 2034* avveniva solo figurativamente, quale sottostante del *CDS* concluso con NOMURA, senza determinare un effettivo attivo nel portafoglio titoli di BMPS;

> iscrivevano maggiori passività per euro 3.347 mln alla voce "debiti verso clientela" dello stato patrimoniale, conseguenti al finanziamento ricevuto in *Repo*; fatto materiale non corrispondente al vero in quanto l'operazione di *pronti contro termine* sui *BTP 2034* era del pari solo figurativa, e non esistevano debiti verso NOMURA;

> rilevavano a conto economico - voce "risultato netto dell'attività di negoziazione» maggiori attività su derivati di negoziazione per almeno euro 214,4 mln pari al mark to market a fine anno dell'operazione; ed esponevano così:

— nella relazione semestrale di BMPS:

- una perdita d'esercizio al lordo delle imposte di euro 178,6 mln in luogo della maggiore perdita effettivamente maturata pari a euro 380,2 mln (dichiarando quindi una perdita minore del 112, 8% rispetto a quella reale come da pro forma);

- una perdita d'esercizio netto imposte di euro 193,6 mln in luogo della maggiore perdita effettivamente maturata di euro 328,9 mln;

- un patrimonio netto di euro 9.397,4 mln in luogo del patrimonio netto effettivo di euro 9.372,6 mln (dichiarando quindi un valore maggiore dello 0,3% rispetto al patrimonio netto reale come da proforma);

- riserve da valutazione negative per euro 668,5 mln in luogo di quelle effettive negative di euro 323,6 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 5,6% rispetto alle riserve da valutazione reali come da proforma);

■ riserve per euro 1.085,3 mln in luogo di quelle effettive di euro 580,3 mln (dichiarando quindi un valore maggiore del 46,5% rispetto alle riserve reali come da pro forma);

— nelle note illustrative della predetta relazione semestrale:

dati relativi al *VAR (Value at Risk)* che è un valore utilizzato per il calcolo del rischio finanziario e di mercato di un titolo o di un intero portafoglio⁵³, non corrispondenti al vero esponendo un valore di euro 7,1 mln in luogo di quello effettivo di euro 102,9 mln (dichiarando quindi un valore minore del 1348% rispetto al *VAR* reale);

falsità non sanate dall’inserimento nei documenti di bilancio di prospetti pro-forma, non assoggettati a revisione contabile, recanti gli effetti di una contabilizzazione a *saldi chiusi*;

Commesso in Siena il 06.08.2015.⁵⁴

⁵³ <https://www.moneyfarm.com/it/glossario-finanza/var-value-at-risk/>

⁵⁴ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. II-VIII.

3.3 REGOLE DI BILANCIO, I PRINCIPI CONTABILI

IAS/IFRS

Nel corso degli anni, all'aumentare delle dimensioni dei gruppi bancari, è nata la necessità di creare un linguaggio condiviso in termini di redazione di bilancio, utilizzando quindi dei criteri che fossero comuni a tutti. È in questo contesto che vennero adottati gli *International Accounting Standard* denominati *IAS*, (emanati fino al 2001) o *International Financial Reporting Standard* denominati *IFRS* (a partire dal 2001) che sono dei principi contabili di redazione del bilancio emanati dallo *IASB* (*International Accounting Standards Board*) e approvati con regolamento comunitario.

Nel diritto interno, con d.lgs. n. 38/05 si è imposta l'applicazione del sistema dei principi internazionali (a partire dal 2005 quanto al bilancio consolidato e dal 2006 per l'individuale) a diverse categorie di soggetti (nell'esercizio della facoltà di estensione contemplata all'art. 5 del regolamento del 2002), tra cui — oltre alle società quotate (già tenutevi in forza della citata normativa comunitaria, in merito al conto consolidato) — banche, società con strumenti finanziari diffusi,

intermediari finanziari soggetti a vigilanza nonché imprese di assicurazione (pure ove non quotati).⁵⁵

I principi contabili internazionali che vanno sotto il nome di *IAS/IFRS* costituiscono un insieme di 37 norme emanate dallo *IASB (International Accounting Standards Board)*.⁵⁶

I principi di trasparenza, completezza, attendibilità e veridicità sono stati recepiti dall'ordinamento interno mediante alcuni articoli che sono di fondamentale importanza. La *rappresentazione veritiera e corretta (true and fair view)* della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi finanziari della società, di cui abbiamo già trattato all'inizio del progetto, deriva dal principio *IAS 1* (parr. 13 e ss.).

Il tema della clausola della *rappresentazione veritiera e corretta* è legato alla sua natura di clausola generale da intendersi come disposizione sovraordinata rispetto alle altre disposizioni in materia di bilancio sia in senso interpretativo ed integrativo del sistema sia quale clausola che, in casi eccezionali, consente di derogare alle altre disposizioni in materia di bilancio. La difficoltà del tema è legata alla circostanza che, di norma, le regole in materia di bilancio danno piena attuazione al principio della *rappresentazione veritiera e corretta* così che appare

⁵⁵ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 13.

⁵⁶<https://it.pearson.com/content/dam/region-core/italy/pearson-italy/pdf/diritto-economia/aggiornamenti/aggiornamenti-normativi.pdf>

difficile concepire tale principio dall'un lato come la radice di cui tutte le regole in materia di bilancio costituiscono espressione, e dall'altro lato la fonte per cui tali regole possono essere derogate.⁵⁷

Il principio internazionale cardine di questa sentenza è quello della *prevalenza della sostanza sulla forma (substance over form)*, che poi è stato traslato nel nostro ordinamento con l'articolo 2423-bis in cui si afferma che “la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto”. Addirittura si consente, in rare circostanze, di disattendere le disposizioni IFRS, qualora la rigida conformità al set di principi internazionali non permetta di cogliere adeguatamente il significato più intimo delle transazioni (talora di singolare complessità): così IAS 1, parr. 15, 17 c) e 19-24.

La direttiva n. 65/2001/CE ha introdotto la valutazione al *valore equo* (o *fair value*) degli strumenti finanziari, compresi quelli derivati, così come previsto dal principio contabile internazionale *IAS 39* «Strumenti finanziari: rilevazione e contabilizzazione». Tale direttiva è stata recepita in Italia con il D.Lgs. 30 dicembre 2003, n. 394. Il decreto si limitava a prevedere l'inserimento di alcune informazioni sul *fair value* degli strumenti finanziari nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione, sia con riferimento al bilancio di esercizio che consolidato.⁵⁸

⁵⁷ <http://www.rivistadirittosocietario.com/clausole-general-true-and-fiar-view-going-concern>

⁵⁸ https://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/system/files/imce/aree-tematiche/pac/PCI_IAS%20nell_ordinamento_italiano.pdf

Ove, poi, si registri l'assenza di una regola di diretta applicazione a una specifica operazione, è rimessa alla direzione aziendale la prudente individuazione di una soluzione contabile che comunque rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale e finanziaria dell'entità e, soprattutto, rifletta la sostanza economica della transazione e non — meramente — la forma legale adottata (IAS 8, par. 10).⁵⁹

3.3.1 L'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari

La materia era disciplinata — all'epoca delle operazioni oggetto di scrutinio — dai principi *IAS 32* (Financial Instruments: Presentation), *IAS 39* (Financial Instruments: Recognition and Measurement) e *IFRS 7* (Financial Instruments: Disclosures).

Lo *IAS 32* fornisce, in primo luogo, la definizione di strumento finanziario, per tale intendendosi "qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità".

Gli strumenti finanziari sono poi distinti in base alla destinazione funzionale (*IAS 39*).

Le attività finanziarie sono suddivise in quattro categorie:

⁵⁹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 15.

- a) strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico (*fair value through profit and loss* o *FVTPL*), rappresentati dagli investimenti detenuti a scopo di negoziazione (*held for trading*), dalle attività per le quali l'entità abbia spontaneamente deciso di esercitare la *fair value option*, nonché dagli strumenti finanziari derivati;
- b) investimenti posseduti fino a scadenza (*held to maturity* o *HTM*), ossia attività con pagamenti determinati o determinabili nell'ammontare e nelle date di realizzo, per le quali l'entità possa dimostrare un'effettiva intenzione e capacità di mantenimento sino a scadenza;
- c) finanziamenti e crediti (*Loans and receivables* o *L&R*), che sorgono nello svolgimento dell'attività di impresa;
- d) le attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale* o *AFS*), quale categoria residuale, ove classificare gli strumenti che non soddisfino alcune delle precedenti descrizioni (la terminologia non è pertanto indicativa dell'intenzione di imminente cessione).

Le passività finanziarie sono, invece, distinte in due categorie:

- a) passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico (*fair value through profit and loss* o *FVTPL*), ossia detenute a scopo di negoziazione (*held for trading*), tra cui anche gli strumenti per i quali l'entità abbia esercitato la *fair value option* nonché i derivati che rappresentino passività (per la presunzione di cui sopra e con i limiti indicati);

- b) passività finanziarie denominate *financial liabilities at amortised cost*, ossia le passività che tipicamente originano dall'attività d'impresa.

La classificazione offerta è funzionale all'individuazione del criterio di valutazione degli strumenti (*fair value* o *costo ammortizzato* ovvero, come da gergo finanziario, “*mark to market vs accrual*”). Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione equa (IAS 32).

Il *costo ammortizzato* di un'attività o passività finanziaria è il valore al quale la stessa è stata misurata al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento complessivo utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di abbattimento di valore o di irrecuperabilità (IAS 39).

Il *criterio dell'interesse effettivo* è un criterio di calcolo dell'ammortamento, basato sull'utilizzo del tasso d'interesse effettivo di un'attività o di una passività finanziaria.⁶⁰

⁶⁰ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 16-17.

3.3.2 Focus: strumenti derivati sintetici

Abbiamo già trattato l'argomento dei derivati nel capitolo precedente, tuttavia è importante riprenderlo per poterlo leggere in occasione di operazioni complesse, come quelle che sono in oggetto nella sentenza. Quando si parla di "derivati sintetici" si intendono i derivati che simulano il suo sottostante (che forse una merce, un indice, un'azione, ecc.) modificando allo stesso tempo caratteristiche chiave come il calcolo del prezzo. I derivati sintetici sono prodotti complessi a causa della complessa metodologia utilizzata per il loro calcolo del prezzo.⁶¹In sostanza sono attività finanziarie ottenute dalla combinazione di due diversi strumenti finanziari, uno dei quali è in genere costituito da uno strumento derivato.⁶²

Si riscontrano ipotesi in cui, pur al cospetto di plurime componenti contrattuali, il superiore principio della *prevalenza della sostanza sulla forma* impone la considerazione aggregata delle pattuizioni, in ragione degli intimi collegamenti esistenti tra le stesse e dell'obiettivo unitario perseguito (in coerenza, dunque, con un'organica lettura complessiva della congerie negoziale).

In tema di derivati soccorre il par. B.6 della Guidance in Implementing allo IAS 39, secondo cui "le operazioni non individuabili come derivati sono aggregate e

⁶¹ <https://it.fortissio.com/products/synthetic-derivatives/>

⁶² <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/titolo-sintetico.html>

trattate come un derivato, quando le operazioni hanno come risultato, nella sostanza, un prodotto derivato”.

Alcuni indicatori di tali operazioni potrebbero essere:

- 1) che siano concluse contemporaneamente e siano tra loro correlate;
- 2) che abbiano la stessa controparte;
- 3) che si riferiscano allo stesso rischio;
- 4) che non sussista alcuna esigenza economica evidente o finalità commerciale sostanziale per strutturare separatamente le operazioni che non possa conseguirsi con una singola operazione".⁶³

Nel corso dei successivi paragrafi vedremo come effettivamente sono state svolte le operazioni di contabilizzazioni dei derivati, mettendo a confronto la modalità a *saldi aperti* con quella a *saldi chiusi*, nonché i vantaggi che BMPS ha ottenuto seguendo tale intento fraudolento, nascondendo la vera sostanza economica delle operazioni.

⁶³ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 25-26.

3.4 LA CONTABILIZZAZIONE A SALDI APERTI: I VANTAGGI OTTENUTI DA BMPS

Le transazioni strutturate sono state iscritte in bilancio *a saldi aperti*: le singole componenti contrattuali delle due operazioni sono state considerate separatamente e valutate secondo le regole contabili applicabili a ciascuna di esse.

Nel dettaglio:

- 1) i *BTP* che risultavano acquistati da BMPS sono stati registrati al costo d'acquisto nel portafoglio Available For Sale (AFS);
- 2) gli strumenti di copertura del rischio di tasso (*IRS* per Santorini e *asset swap* nel caso di Alexandria) sono stati trattati come derivati di copertura;
- 3) le passività con cui è stato finanziato l'acquisto dei titoli (*TRS* per Santorini e *LTR* nel caso di Alexandria) sono state iscritte al passivo, come debiti, per un importo pari al corrispettivo ricevuto;
- 4) i depositi di garanzia sono stati invece iscritti quali crediti (al pari della liquidità attinta da NIP con l'utilizzo della *repofacility*).

Successivamente alla stipula, le variazioni di *fair value* dei BTP sono state imputate alla riserva AFS — non transitando dunque per il conto economico — mentre il valore delle passività è stato aggiornato, nel tempo, secondo il principio del *costo ammortizzato*.⁶⁴

Subito emerse che l'iscrizione delle passività alla stipula, non rifletteva la reale sostanza economica dell'operazione, perché erano state registrate in base al corrispettivo ricevuto. Ciò permetteva BMPS di sottostimare il reale valore, con minor impatto su patrimonio netto per centinaia di milioni di euro.

La scelta contabile poggiava sull'asettica applicazione del principio IAS 39, par. 29, a mente del quale "se un trasferimento non comporta un'eliminazione perché l'entità ha mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà dell'attività trasferita, l'entità deve continuare a riconoscere l'attività trasferita nella sua totalità e deve riconoscere una passività finanziaria per il corrispettivo ricevuto". Tuttavia, la disposizione in commento integra mero criterio presuntivo di valutazione, da combinarsi con altri fondamentali principi contabili dettati dallo stesso IAS 39. Nel dettaglio:

- 1) al par. 43 si afferma che "quando un'attività o passività finanziaria è inizialmente rilevata, un'entità deve misurarla al suo *fair value*";

⁶⁴ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 55.

2) a mente del par. AG64 "il *fair value* di uno strumento finanziario al momento della rilevazione iniziale è normalmente il prezzo di transazione, tuttavia, se parte del corrispettivo dato o ricevuto è per qualcosa di diverso dallo strumento finanziario, il *fair value* dello strumento finanziario è stimato utilizzando una tecnica di valutazione".⁶⁵

La scelta di utilizzare la rappresentazione contabile *a saldi aperti*, quindi di rappresentare nel bilancio le singole operazioni in maniera disarticolata, aveva come unico scopo di occultare le perdite pregresse dovute ai fallimentari investimenti in Alexandria e Santorini. È infatti appurato, quanto all'operazione Alexandria, come i *BTP 2034* (di cui ai contratti di *asset swap* e *LTR*) non siano mai stati nemmeno comprati dall'originario venditore NIP (attivatosi esclusivamente per l'acquisto dei *BTP* sostitutivi pure contemplati dal Mandate Agreement) e, in relazione alla residua operazione Santorini, è stata accertata la formale interposizione di intermediari (AbaxBank S.p.a. e BGC International) nella provvista dei titoli (in realtà recuperati da DB sul mercato), secondo un meccanismo perfettamente circolare e autoliquidante, teso a dissimulare la provenienza dei *BTP* (e, dunque, l'assunzione da parte di DB del ruolo di primo venditore e, contestualmente, di acquirente a pronti nel repo).

⁶⁵ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 56.

Reputa il Tribunale che tali circostanze integrino ennesima riprova del fine meramente contabile (e illecito) delle operazioni in commento, costituendo la simulazione di un'operatività in titoli di Stato l'unico espediente compatibile con l'occultamento dell'intervento di salvataggio (e, soprattutto, dei costi sostenuti), giacché soltanto la contabilizzazione a saldi aperti (con l'asettica, erronea e dolosa applicazione del principio contabile IAS 39, par. 29) avrebbe permesso di non far emergere i pesanti oneri che la Banca aveva assunto nei confronti delle controparti.⁶⁶

A questo riguardo si è espressa anche la CONSOB che è l'organo di controllo del mercato finanziario italiano.

In merito all'operazione Alexandria ha ritenuto che era solo fittizio lo scambio dei BTP 2034 con NIP e che l'interesse alla contabilizzazione disaggregata risiedeva nella correlata possibilità di iscrivere separatamente nello stato patrimoniale la passività del *repo* che, avvenuta al *corrispettivo* (e non al *fair value*), ha consentito di occultare i costi sostenuti per l'operazione di salvataggio (ossia la sostituzione delle *Alexandria Notes*). Unico era l'obiettivo realmente perseguito da BMPS: "ristrutturare Alexandria celando i connessi impatti negativi sul conto

⁶⁶ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 58.

economico. Con la contabilizzazione *a saldi chiusi* ciò sarebbe stato escluso in radice".⁶⁷

Riguardo a Santorini ha ritenuto che:

- 1) BMPS non possedeva, prima di acquistarli da DB, i titoli di Stato necessari per concludere la transazione Santorini e non risulta dalla documentazione disponibile che si sia attivata per reperirli;
- 2) DB era consapevole della necessità di dover assicurare alla Banca la provvista dei titoli;
- 3) l'interposizione di AbaxBank era un artificio funzionale a consentire a DB e a BMPS la contabilizzazione a saldi aperti;
- 4) DB ha ideato, promosso e organizzato le modalità di approvvigionamento dei *BTP*.⁶⁸

⁶⁷ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 60-61.

⁶⁸ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 62.

3.5 LA CONTABILIZZAZIONE A SALDI CHIUSI

L'espedito — nato dall'esigenza del vecchio management di occultare i costi di salvataggio sostenuti in relazione a pregresse operazioni in perdita (*CES* e *Alexandria Notes*) ha consentito a BMPS di rappresentare alla platea dei possibili investitori una falsa operatività in *BTP* (quale attività — tipica e rassicurante — di una banca commerciale), in luogo dell'effettiva e massiccia esposizione a prodotti derivati (per complessivi cinque miliardi di euro), con le conseguenze che ne sarebbero inevitabilmente scaturite in termini di percezione di affidabilità dell'istituto.

Quindi l'intento fraudolento è stato quello di rappresentare nel bilancio dei contratti apparentemente indipendenti fra loro, ma che in realtà costituivano nel complesso un'impalcatura necessaria per coprire e diminuire l'impatto delle perdite, dovute ad investimenti pregressi, sia nel bilancio individuale che nel bilancio consolidato.

Da come si evince dalla lettura delle motivazioni della sentenza, le operazioni di Alexandria e Santorini rappresentavano dei *CDS*: come efficacemente affermato dal consulente delle parti civili, "la differenza tra negoziare un *credit default swap* su rischio Italia ed investire in *titoli di Stato italiani* (comunque finanziati, ad es. con un *pronti contro termine*) è la stessa che c'è tra comprare una casa (comunque

finanziata, ad es. con un mutuo) e scommettere sull'andamento del mercato immobiliare".⁶⁹

3.5.1 La corretta rappresentazione in bilancio delle operazioni Alexandria e Santorini

La contabilizzazione degli (apparenti) investimenti in *titoli di Stato* quali vendite di protezione sul rischio di credito della Repubblica Italiana (secondo il baricentrico principio della *prevalenza della sostanza sulla forma contrattuale*) avrebbe determinato le seguenti (differenti) appostazioni.

Da un punto di vista patrimoniale:

- a) l'iscrizione del *CDS* al *fair value* tra le "Passività finanziarie di negoziazione", con speculare cancellazione dei titoli (classificati tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e delle corrispondenti riserve valutative) nonché dei debiti (che rappresentavano le passività dei *long term repo*);
- b) la riclassifica degli *IRS* da "Derivati di copertura" a "Passività finanziarie di negoziazione".

⁶⁹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 187.

Quanto al conto economico:

- a) l'eliminazione dalle voci "Interessi attivi e proventi assimilati" e "Interessi passivi e oneri assimilati" rispettivamente degli interessi attivi sui titoli di Stato classificati tra le "Attività disponibili per la vendita" e degli interessi passivi dei *long term repo* (quali debiti contabilizzati in base al criterio del *costo ammortizzato*); .
- b) l'eliminazione dalle voci "Interessi attivi e proventi assimilati" e "Interessi passivi e oneri assimilati" dei differenziali maturati sugli *IRS* di copertura;
- c) l'eliminazione dalla voce "Risultato netto dell'attività di copertura" della variazione di *fair value* attribuita al rischio di tasso d'interesse dei *titoli di Stato* oggetto di copertura (contabilizzata in contropartita della riserva di valutazione delle attività disponibili per la vendita) e della variazione di *fair value* degli *IRS*, al netto dei ratei maturati;
- d) la rilevazione alla voce "Risultato dell'attività di negoziazione" dei flussi di cassa (cedole e differenziali variabili) liquidati sui *long term repo* e delle variazioni di *fair value* degli *IRS* e dei *CDS*.

La diversa rappresentazione contabile delle operazioni quali derivati sintetici, precisano i consulenti (e del pari i redattori delle relazioni finanziarie), produce impatti significativamente diversi nel conto economico, per le variazioni di *fair value* dei *CDS* e per la riclassifica nel *trading book*, che altro non è che la lista dei

prezzi in acquisto e in vendita di un determinato strumento finanziario quotato, degli *IRS*.⁷⁰

Di contro, l'incidenza differenziale a patrimonio netto è mitigata dall'eliminazione delle riserve negative AFS generate dalla contabilizzazione *a saldi aperti*.⁷¹

3.6 IL PRIMO RESTATEMENT: EFFETTI NEL BILANCIO CONSOLIDATO

Con il *primo restatement* (di cui al bilancio 2012), il nuovo management ha proceduto alla sola correzione dell'errore concernente il valore di originaria iscrizione delle passività delle due operazioni, omettendo — di contro — l'eliminazione del secondo (e ben più pregiudizievole) profilo di falsità riscontrato da Consob nelle (più volte) citate note del 9 ottobre 2015 e 8 novembre 2016, relativo alla rappresentazione *a saldi aperti* di Alexandria e Santorini (che ne celava la natura di derivati).

In sostanza, con il *primo restatement*, recepito nel bilancio di BMPS nel 2012, i nuovi vertici, di cui gli imputati di questa sentenza, si sono limitati a correggere i valori, che erano stato iscritti al *corrispettivo ricevuto*, al *fair value* secondo lo *IAS* 39; tuttavia, hanno continuato ad operare la rappresentazione *a saldi aperti*

⁷⁰ <https://www.bancobpm.it/magazine/privati/investi-risparmia/conoscere-il-trading-book/>

⁷¹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 188-189.

nascondendo la vera sostanza economica delle operazioni. Invero la Banca, ove avesse optato per la contabilizzazione *a saldi chiusi*, avrebbe dovuto, col bilancio 2012, registrare maggiori ammanchi (aggiuntivi ai 737 milioni di euro dovuti all'errata individuazione del valore di prima iscrizione), derivanti dal *fair value* fortemente negativo dei *CDS* nel quadriennio 2008-2011 e incidenti sul conto economico come disastroso risultato dell'attività di negoziazione da recepirsi, poi a patrimonio netto.⁷²

Si veda la tabella del bilancio consolidato di cui alla nota Consob dell'8 novembre 2016, elaborata sulla scorta di dati forniti dalla Banca stessa con missiva del 16 marzo 2016 e di seguito riportata:⁷³

Data contabile	Patrimonio netto consolidato (a)	Operazione	Effetto <i>pro forma</i> ⁴³ sul patrimonio netto (b)	Incidenza sul patrimonio consolidato dell'effetto <i>pro forma</i> (b/a)	Totale (Alexandria + Santorini) dell'effetto <i>pro forma</i> sul patrimonio netto (c)	Incidenza sul patrimonio consolidato del totale dell'effetto <i>pro forma</i> sul patrimonio netto (c/a)
31/12/2008	14.824	Santorini	(26,0)	-0,18%	(26,0)	-0,18%
31/12/2009	17.175	Alexandria	29,4	0,17%	(321,7)	-1,87%
		Santorini	(351,1)	-2,04%		
31/12/2010	17.156	Alexandria	35,9	0,21%	(181,8)	-1,06%
		Santorini	(217,7)	-1,27%		
31/12/2011	10.765	Alexandria	(44,2)	-0,41%	84,0	0,78%
		Santorini	128,2	1,19%		

Alle date contabili: 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009, 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2011, l'incidenza sul patrimonio netto consolidato di BMPS di una

⁷² Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 190-191.

⁷³ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 191-192.

contabilizzazione *a saldi chiusi* (ulteriore rispetto all'effetto della rilevazione iniziale al *fair value* dei *repo a saldi aperti*) sarebbe stata pari a:

- 0.17% (26 milioni), -1,87% (321,7 milioni), -1,06% (181,8) e 0,78% (84 milioni), per totali 445,5 milioni di euro.

Per quanto riguarda il risultato d'esercizio degli stessi anni presi in esame, l'impatto complessivo sarebbe stato devastante, si parla di 2.281,4 milioni di euro totali.

In definitiva, nella seduta del consiglio di amministrazione del 6 febbraio 2013, giorno dell'approvazione del *restatement*, consapevolmente fu adottata la soluzione (errata) che, sulla base dei dati allora disponibili, maggiormente rispondeva agli interessi illeciti della Banca, che con approccio conservativo ha deciso di perseverare nel falso contabile, confidando nella risoluzione, strada facendo, delle problematiche che gemmavano dalle transazioni.⁷⁴

3.7 LE CONSEGUENZE SUI BILANCI OGGETTO DELLA SENTENZA

L'errata contabilizzazione *a saldi aperti* ha permesso a BMPS di ottenere ulteriori vantaggi nei bilanci del 2012, 2013, 2014 e nella relazione semestrale del

⁷⁴ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p.194.

2015. In questo paragrafo ci soffermeremo in particolare su due aspetti: il prospetto della redditività complessiva e le riserve.

Il prospetto della redditività complessiva è uno degli schemi obbligatori di bilancio (unitamente a stato patrimoniale, conto economico, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario), disciplinato dal principio contabile *IAS 1* (nella versione in vigore dal 2007) nonché dalla circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005.

La performance complessiva dell'impresa è infatti desunta da due diversi documenti: nel primo (ovvero il conto economico) si riporta esclusivamente il reddito netto; nel secondo (ossia il prospetto della redditività complessiva), al reddito netto (quale dato contabile di base) si aggiungono le residue componenti, così ottenendosi il risultato economico complessivo. .

Ora, venendo al caso di specie, la contabilizzazione aggregata avrebbe prodotto i seguenti impatti sulla performance annuale aziendale:

- 1) -135,6 milioni di euro nel 2012 (a fronte del differenziale positivo per 255,7 milioni di euro espresso dal conto economico pro forma);
- 2) +67,6 milioni di euro nel 2013 (mentre a conto economico pro forma risultava un'incidenza ben maggiore, per 853,5 milioni di euro);
- 3) +57,1 milioni di euro al 3 giugno 2015 (ampiamente inferiore al differenziale positivo per euro 135,3 milioni di cui al conto economico pro forma).

Colpisce, ovviamente, il dato relativo all'esercizio 2012 (addirittura di segno opposto rispetto all'incidenza a conto economico), che nuovamente dimostra l'assenza di un'apprezzabile convenienza per la Banca nel ricorso *ai saldi chiusi*.

Il patrimonio netto (nel quale confluisce il risultato d'esercizio, ivi cristallizzandosi come utile o perdita annua) risultava essere, quanto ai bilanci e alla relazione semestrale consolidati:

- 1) 31 dicembre 2012: -1,6% (pari a 104,2 milioni di euro);
- 2) 31 dicembre 2013: -0,6% (pari a 36,614. milioni di euro);
- 3) 31 dicembre 2014: -1,4% (pari a 81,841 milioni di euro);
- 4) 30 giugno 2015: -0,3% (pari a 24,774 milioni di euro).

L'ammancio di oltre cento milioni di euro nel 2012 (il più consistente tra quelli rilevati) conferma non plausibilità della tesi sostenuta dalle Difese degli imputati e dell'Ente, sui vantaggi che la Banca avrebbe potuto ricavare dall'approccio *a saldi chiusi*.⁷⁵

Altro aspetto fondamentale, come abbiamo detto, sono le riserve che avrebbero avuto un peso ed una valenza differente nel caso della rappresentazione aggregata *a saldi chiusi*.

⁷⁵ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 197-198.

Si evidenzia, invero, la stretta correlazione tra entità delle riserve da valutazione (voce 130 dello stato patrimoniale individuale) e delle riserve ordinarie di cui alla voce 160.

Le prime come noto includono la riserva AFS, ossia il valore aggregato delle potenziali minusvalenze e plusvalenze su attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita, che — a cagione dell'intrinseca aleatorietà — non può impiegarsi per la copertura di perdite (ai sensi dell'art. 6, comma 1, lett. b, d.lgs. n. 38/05), diversamente dalle riserve ordinarie.

Ora, l'alternativa tra rappresentazione *a saldi aperti* e *saldi chiusi* determinava la differente allocazione delle variazioni di *fair value* dei BTP/derivati nell'una o nell'altra riserva: con la contabilizzazione disaggregata, all'iscrizione delle minusvalenze dei *titoli di Stato* nelle riserve da valutazione corrispondeva un valore maggiore delle riserve ordinarie (positivo o negativo in misura inferiore); nella opposta rappresentazione sintetica, le oscillazioni di valore dei derivati ampiamente negativa negli anni 2008-2011 e nuovamente nel 2014 — sarebbero state, invece, recepite nelle riserve ordinarie (quali perdite portate a nuovo), abbattendone notevolmente la capienza.⁷⁶

I valori delle riserve, per gli anni presi come riferimento sono i seguenti:

⁷⁶ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 198-199.

Tabella 5 - Bilancio Individuale: Riserve e Riserve di Valutazione, Euro migliaia						
	Riserve			Riserve di Valutazione		
	Dato falso riportato ⁽¹⁾ (a)	Dato vero Presunto ⁽²⁾ (b)	Δ (b)-(a)	Dato falso riportato ⁽¹⁾ (a)	Dato vero presunto ⁽²⁾ (b)	Δ (a-b)
2012	2.758.125	1.201.170	-1.556.955	-2.211.237	-1.014.206	1.197.031
2013	-125.759	-1.426.990	-1.301.231	-1.159.480	-748.364	411.116
2014	-1.409.662	-1.860.020	-450.358	-828.301	-405.179	423.122
1H2015	NA	NA		NA	NA	

(1) Fonte: MPS - Bilanci (Allegato 9.1, Allegato 9.2, Allegato 9.3 e Allegato 9.10)

(2) Fonte: MPS - prospetti *pro-forma* (Allegato 9.1, Allegato 9.2, Allegato 9.3 e Allegato 9.10) ricopilato nella CTU dei Prof. Tasca e Corielli per la Procura Generale della Repubblica il 10 gennaio 2017 (Allegato 8.3, p. 33)

Nella prospettazione *a saldi aperti*, la perdita d'esercizio, per l'anno 2012, ammontava a euro 3.122.307.528, mentre le riserve da valutazione (voce 130 dello stato patrimoniale individuale) risultavano negative per euro 2.211.237.000 e le riserve di cui alla voce 160 positive per euro 2.758.125.000.

Diversamente, nell'approccio *a saldi chiusi*, si sarebbero registrate una perdita inferiore (pari a euro 2.866.583.000), riserve da valutazione negative per il minore importo di euro 1.014.206.000 (con un differenziale positivo di euro 1.197.031.000) ma meno consistenti riserve utilizzabili per ripianare perdite, pari a euro 1.201.170.000.

Ora, all'assemblea del 29 aprile 2013, approvato il bilancio, si è deliberata la copertura delle perdite (euro 3.122.307.528), come da proposta formulata dal consiglio di amministrazione, mediante impiego di euro 2.733.592.931, attinti dalle riserve di cui alla voce 160 (oltre aggiuntivi euro 300.478.540, tratti dalle riserve legge 266/05 e da sovrapprezzo di emissione), per complessivi euro 3.034.071.471, con perdita da portare a nuovo pari a euro 88.236.057.

Ove invece la Banca avesse diversamente proceduto a una contabilizzazione a saldi chiusi, a fronte di una minore perdita d'esercizio (per euro 2.866.584.000), avrebbe potuto far ricorso alle meno consistenti riserve recepite alla voce 160 che, diminuite dell'importo riserva azioni proprie (non disponibile per la copertura delle perdite), sarebbero risultate pari a euro 1.176.638.000 (oltre agli aggiuntivi euro 300.478.540 suindicati), con necessario riporto a nuovo della maggior somma di euro 1.389.467.460 (rispetto alla perdita non ripianata indicata a bilancio, di importo sensibilmente inferiore e pari a euro 88.236.057).

In altri termini, la persistente rappresentazione *a saldi aperti*, proprio nell'anno 2012 (all'esito del quale si decise, come ampiamente dimostrato, di perseverare nell'errore contabile), ha permesso alla Banca di neutralizzare perdite per oltre un miliardo di euro (nel dettaglio, euro 1.301.231.403).⁷⁷

⁷⁷ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 200-201.

3.8 L'INIDONEITÀ DELLE NOTE PRO FORMA

Le note pro forma, concernenti stato patrimoniale, conto economico e prospetto della redditività complessiva (individuali e consolidati), articolate in tre colonne (in cui si riportavano i valori ufficiali di bilancio, quelli risultanti dalla rappresentazione sintetica delle transazioni strutturate e, infine, l'impatto differenziale tra le due contabilizzazioni), in (formale e apparente) ossequio ai dettami del documento congiunto dell'8 marzo 2013, sono state allegate ai fascicoli di bilancio a decorrere dall'approvazione della relazione finanziaria al 31 dicembre 2012.

S'è, infatti, sostenuto che la diffusione dei dati da contabilizzazione sintetica, quale salvifico elemento di discontinuità con l'operato del precedente management avrebbe consentito la formulazione di consapevoli scelte di investimento/disinvestimento, così elidendo l'insidiosa ingannevolezza del falso contabile.

Reputa il Tribunale irricevibile l'argomento, come si avrà modo di dimostrare, per un duplice ordine di motivi: in primo luogo, in ragione dell'incompletezza della prospettazione alternativa; in secondo luogo, poiché la divulgazione di due diverse letture contabili del medesimo fenomeno (ossia le transazioni strutturate), lungi dal rappresentare "un supplemento di trasparenza" integra un confusivo e scorretto

espedito di elusione dei fondamentali principi di verità e chiarezza che sottendono la redazione del bilancio.⁷⁸

In sostanza, le note proforma che avevano il compito sanare i valori di bilancio per renderlo più trasparente e comprensibile, in realtà hanno solamente creato confusione per i lettori.

Sostengono le Difese degli imputati e dell'Ente che a partire dal bilancio al 31 dicembre 2012, non si sarebbero più registrate alterazioni informative, grazie alla predisposizione dei prospetti pro forma, che avrebbero garantito l'ostensione al mercato di tutti i necessari elementi conoscitivi.

In realtà, rileva il Tribunale la singolare carenza nelle note pro forma di tutti i dati di bilancio che, nella rappresentazione *a saldi chiusi*, sarebbero risultati ampiamente peggiori (quale indubbia strategia comunicativa, fondata sull'inganno per omissione).⁷⁹

In questa sede non ci addentreremo nel dettaglio delle note pro forma, tuttavia sono state riscontrate delle irregolarità non solo nei prospetti concernenti i differenziali di patrimonio netto e di vigilanza, ma anche degli errori di calcolo volti a diminuire il reale impatto della rappresentazione sintetica. Inoltre, è stato

⁷⁸ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 219.

⁷⁹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 220.

accertato che alcuni differenziali risultavano essere velati nelle note e quindi necessitavano un'ulteriore rielaborazione da parte del lettore.

Il Collegio integra patente violazione dei principi stessi di correttezza e chiarezza pretendere dal lettore del bilancio capacità non solo di comprensione ma, addirittura, di rielaborazione dei dati veicolati. L'idea, invero, di un bilancio per pochi (o meglio pochissimi) tradisce e vanifica le finalità di trasparenza sottese all'intero sistema dei principi contabili internazionali.⁸⁰

3.9 APPLICAZIONE CASO PRATICO: I REATI DI “FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI”

3.9.1 La diversa applicazione della legge in base ai reati di “False comunicazioni sociali”

Nel nostro lavoro abbiamo già affrontato nel primo capitolo la regolamentazione per quanto riguarda il “Falso in bilancio”, mettendo a confronto le disposizioni del 2002 con quelle nuove del 2015. Tale differenza risulterà fondamentale per valutare le singole posizioni soggettive in merito ai capi d'accusa.

Ricordiamo che in questa sentenza, per valutare l'entità del reato di “False comunicazioni sociali”, dobbiamo attenerci alle due discipline, perché i bilanci del

⁸⁰ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 223-224.

2012,2013 e 2014 all'epoca dei fatti, rispondevano alla vecchia legislazione del 2002, quindi bisogna tener conto della diversa composizione degli articoli 2621 e 2622 del codice civile.

La fattispecie incriminatrice presentava, infine, al pari dell'ipotesi contravvenzionale, delle soglie di punibilità (a ulteriore contenimento del fatto tipico). Era nel dettaglio esclusa la responsabilità penale allorquando:

- 1) le falsità o le omissioni non avessero alterato in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo di appartenenza;
- 2) comunque in ipotesi di variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5% o di variazione del patrimonio netto non superiore all'1%;
- 3) nonché in caso di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differissero in misura non superiore al 10% da quella corretta.

Dette soglie — come sostenuto in condivisibile giurisprudenza di legittimità (cfr. Cass. pen., sez. V, 27 luglio 2006, n. 26343) si strutturavano in ordine gerarchico: la regola generale prevedeva l'irrilevanza del falso al di sotto della "alterazione sensibile". La successiva articolazione del meccanismo quantitativo e percentualistico (correlato al risultato di esercizio, al patrimonio netto ovvero a valutazioni estimative) intendeva fornire — quasi un'interpretazione autentica — il

dato rigido (già tipicizzato e invalicabile) del limite minimo di rilevanza del mendacio.

Pertanto, qualora l'alterazione si fosse attestata anche sotto una sola delle soglie, non si sarebbe potuto leggere il connotato d'infedeltà capace di modificare in misura rilevante la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo.⁸¹

⁸¹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 252.

Ecco qui un estratto della Gazzetta Ufficiale del 2002, con la vecchia formulazione dell'articolo di nostro interesse, ovvero il 2622 del c.c.

DECRETO LEGISLATIVO 11 4 2002, n.61
Disciplina degli Illeciti Penali e Amministrativi Riguardanti le Società Commerciali, a Norma dell'Articolo 11 della Legge 3 ottobre 2001, n. 366.

in G.U. n. 88 del 15-4-2002

sommario

Art. 1. Nuove disposizioni sugli illeciti penali ed amministrativi in materia di società e di consorzi	1
Art. 2. Circostanza aggravante del reato previsto dall'articolo 622 del codice penale....	4
Art. 3. Responsabilità amministrativa delle società.....	4
Art. 4. Riformulazione delle norme sui reati fallimentari che richiamano reati societari.....	5
Art. 5. Disposizioni transitorie	5
Art. 6. Competenza.....	5
Art. 7. Norma di coordinamento.....	5
Art. 8. Abrogazioni.....	5
Art. 9. Entrata in vigore.....	5
Note all'art. 1:.....	5
Nota all'art. 2:.....	5
Nota all'art. 3:.....	6
Nota all'art. 4:.....	6
Nota all'art. 6:.....	6
Note all'art. 7:.....	7

IL PRESIDENTE DELLA REPUBBLICA

Visti gli articoli 76 e 87 della Costituzione;
 Vista la legge 3 ottobre 2001, n. 366, concernente delega al Governo per l'emanazione di uno o più decreti legislativi recanti la riforma organica della disciplina delle società di capitali e cooperative, la disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali, nonché nuove norme sulla procedura per la definizione dei procedimenti nelle materie di cui all'articolo 12 della legge di delega;

Visto, in particolare, l'articolo 11 della citata legge 3 ottobre 2001, n. 366, concernente la riforma della disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali;

Vista la preliminare deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione dell'11 gennaio 2002;

Acquisito il parere del Parlamento a norma dell'articolo 1, comma 4, della legge 3 ottobre 2001, n. 366;

Ritenuto di accogliere la condizione posta dalla Camera dei deputati e le osservazioni fatte da entrambe le Camere, ad eccezione di quelle aventi ad oggetto questioni meramente formali o non conformi con i principi espressi dalla legge di delega;

Vista la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 28 marzo 2002;

Sulla proposta del Ministro della giustizia, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze e con il Ministro delle attività produttive;

E m a n a

il seguente decreto legislativo:

Art. 1. Nuove disposizioni sugli illeciti penali ed amministrativi in materia di società e di consorzi

1. Il Titolo XI del libro V del codice civile e' sostituito dal seguente:

*Titolo XI DISPOSIZIONI PENALI IN MATERIA DI SOCIETA' E DI CONSORZI

Capo I Delle falsità

Articolo 2621 (False comunicazioni sociali). - Salvo quanto previsto dall'articolo 2622, gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per se' o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione e' imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale, o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, sono puniti con l'arresto fino ad un anno e sei mesi.

La punibilità e' estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti od amministrati dalla società per conto di terzi.

La punibilità e' esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene. La punibilità e' comunque esclusa se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5% o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento.

In ogni caso il fatto non e' punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta.

Articolo 2622 (False comunicazioni sociali in danno dei soci o dei creditori). - Gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per se' o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre

comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, esponendo fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni, ovvero omettendo informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, cagionano un danno patrimoniale ai soci o ai creditori sono puniti, a querela della persona offesa, con la reclusione da sei mesi a tre anni.

Si procede a querela anche se il fatto integra altro delitto, ancorché aggravato a danno del patrimonio di soggetti diversi dai soci e dai creditori, salvo che sia commesso in danno dello Stato, di altri enti pubblici o delle Comunità europee.

Nel caso di società soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la pena per i fatti previsti al primo comma e' da uno a quattro anni e il delitto e' procedibile d'ufficio.

La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardano beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi.

La punibilità per i fatti previsti dal primo e terzo comma è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene.

La punibilità e' comunque esclusa se le falsità o le omissioni determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5 per cento o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento.

In ogni caso il fatto non e' punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta.

Articolo 2623 (Falso in prospetto). - Chiunque, allo scopo di conseguire per se' o per altri un ingiusto profitto, nei prospetti richiesti ai fini della sollecitazione all'investimento o dell'ammissione alla quotazione nei mercati regolamentati, ovvero nei documenti da pubblicare in occasione delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, con la consapevolezza della falsità e l'intenzione di ingannare i destinatari del prospetto, espone false informazioni od occulta dati o notizie in modo idoneo ad indurre in errore i suddetti destinatari e' punito, se la condotta non ha loro cagionato un danno patrimoniale, con l'arresto fino ad un anno.

Se la condotta di cui al primo comma ha cagionato un danno patrimoniale ai destinatari del prospetto, la pena e' dalla reclusione da uno a tre anni.

Articolo 2624 (Falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione). - I responsabili della revisione i quali, al fine di conseguire per se' o per altri un ingiusto profitto, nelle relazioni o in altre comunicazioni, con la

consapevolezza della falsità e l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni, attestano il falso od occultano informazioni concernenti la situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società, ente o soggetto sottoposto a revisione, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni sulla predetta situazione, sono puniti, se la condotta non ha loro cagionato un danno patrimoniale, con l'arresto fino a un anno.

Se la condotta di cui al primo comma ha cagionato un danno patrimoniale ai destinatari delle comunicazioni, la pena e' della reclusione da uno a quattro anni.

Articolo 2625 (Impedito controllo). - Gli amministratori che, occultando documenti o con altri idonei artifici, impediscono o comunque ostacolano lo svolgimento delle attività di controllo o di revisione legalmente attribuite ai soci, ad altri organi sociali o alle società di revisione, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria fino a 10.329 euro.

Se la condotta ha cagionato un danno ai soci, si applica la reclusione fino ad un anno e si procede a querela della persona offesa.

Capo II Degli illeciti commessi dagli amministratori

Articolo 2626 (Indebita restituzione dei conferimenti). - Gli amministratori che, fuori dei casi di legittima riduzione del capitale sociale, restituiscono, anche simultaneamente, i conferimenti ai soci o li liberano dall'obbligo di eseguirli, sono puniti con la reclusione fino ad un anno.

Articolo 2627 (Illegale ripartizione degli utili e delle riserve).

- Salvo che il fatto non costituisca più grave reato, gli amministratori che ripartiscono utili o acconti su utili non effettivamente conseguiti o destinati per legge a riserva, ovvero che ripartiscono riserve, anche non costituite con utili, che non possono per legge essere distribuite, sono puniti con l'arresto fino ad un anno.

La restituzione degli utili o la ricostituzione delle riserve prima del termine previsto per l'approvazione del bilancio estingue il reato.

Articolo 2628 (Illecite operazioni sulle azioni o quote sociali o della società controllante). - Gli amministratori che, fuori dei casi consentiti dalla legge, acquistano o sottoscrivono azioni o quote sociali, cagionando una lesione all'integrità del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge, sono puniti con la reclusione fino ad un anno.

La stessa pena si applica agli amministratori che, fuori dei casi consentiti dalla legge, acquistano o sottoscrivono azioni o quote emesse dalla società controllante, cagionando una lesione del capitale sociale o delle riserve non distribuibili per legge.

Se il capitale sociale o le riserve sono ricostituiti prima del termine previsto per l'approvazione del

Andando avanti nella lettura delle motivazioni della sentenza, viene affrontato il tema della nuova legge del 2015, che regola la relazione semestrale del 2015. In particolare, vengono ripresi i concetti di materialità e rilevanza.

La materialità (nell'accezione derivante dalla terminologia anglosassone, in un'ottica di adeguamento, anche lessicale, alla normativa europea e sovranazionale in genere) allude all'essenzialità del dato informativo. L'aggettivazione assume, dunque, un valore selettivo, con riferimento agli elementi conoscitivi utili e necessari per garantire la *rappresentazione veritiera e corretta* della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società e del risultato economico di esercizio (art. 2423 cod. civ.).

La rilevanza concetto di matrice comunitaria (cfr. art. 2, punto 16, della direttiva 2013/34/ UE, recepita con d.lgs. n. 136/ 15) — va apprezzata in rapporto alla funzione precipua dell'informazione (cui sono preordinati i bilanci e le altre comunicazioni sociali) che, per essere giudicata corretta, non deve essere ingannevole né fuorviante. L'informazione è, dunque, rilevante quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa, coincidendo in definitiva la rilevanza con la pericolosità conseguente alla falsificazione.⁸²

⁸² Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 255.

Viene, infine, ribadita l'importanza del falso valutativo perché il bilancio, in tutte le sue componenti, è documento dal contenuto essenzialmente valutativo, redatto secondo apprezzamenti formulati in applicazione di criteri vincolanti e predeterminati (di fonte normativa o comunque generalmente accettati dalla comunità scientifica), che rendono detta valutazione (siccome guidata) un modo di rappresentare la realtà non dissimile dalla descrizione o dalla constatazione, di cui dunque è predicabile la falsità (per violazione del parametro di giudizio).⁸³

3.9.2 L'irregolarità dei bilanci 2012, 2013 e 2014

Come già affermato, le irregolarità dei bilanci 2013 e 2014 vanno lette secondo la dicitura del vecchio articolo 2622 c.c., infatti dalla lettura della sentenza emerge che: “Gli approfondimenti svolti sul superamento delle soglie di punibilità previste dalla previgente disciplina, che trova perdurante applicazione ai fatti antecedenti al 14 giugno 2015, siccome più favorevole, consentono di affermare l'atipicità degli addebiti ex arti 2622 cod. civ. concernenti i bilanci al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2014. Si vedano le tabelle redatte dai consulenti del Pubblico Ministero⁸⁴:

⁸³ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 256.

⁸⁴ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 261-263.

Tabella 10 – Calcolo soglie ex art. 2622 bilancio consolidato

CONSOLIDATO		31/12/2011	Impatto pro- forma	31/12/2011 pro-forma	31/12/2012	Impatto pro- forma	31/12/2012 pro-forma	31/12/2013	Impatto pro- forma	31/12/2013 pro-forma
280	EBT	(4.521.836)	(1.513.641)	(6.035.477)	(3.667.257)	361.189	(3.286.068)	(2.059.576)	1.271.036	(788.540)
		<i>Impatto del pro-forma</i>		33,5%	<i>Impatto del pro-forma</i>		-10,4%	<i>Impatto del pro-forma</i>		-61,7%
		<i>rispetto a quanto</i>			<i>rispetto a quanto</i>			<i>rispetto a quanto</i>		
		<i>dichiarato</i>			<i>dichiarato</i>			<i>dichiarato</i>		
140	Riserve da valutazione	(3.842.291)	1.588.361	(2.253.930)	(2.224.461)	1.197.031	(1.027.430)	(1.055.910)	411.116	(644.794)
160	Strumenti di capitale	1.903.002	-	1.903.002	3.002	-	3.002	3.002	-	3.002
170	Riserve	5.773.627	(540.445)	5.233.182	4.128.474	(1.556.955)	2.571.519	1.187.240	(1.301.231)	(113.991)
180	Sovrapprezzi di emissione	4.117.870	-	4.117.870	255.099	-	255.099	-	-	-
190	Capitale	6.732.247	-	6.732.247	7.484.508	-	7.484.508	7.484.508	-	7.484.508
200	Azioni proprie	(26.461)	-	(26.461)	(24.532)	-	(24.532)	(24.532)	-	(24.532)
210	Patrimonio di terzi	217.202	-	217.202	2.856	-	2.856	8.214	-	8.214
220	Utile (perdita) di esercizio	(4.694.339)	(1.016.510)	(5.710.849)	(3.170.335)	255.724	(2.914.611)	(1.439.043)	853.501	(585.542)
PATRIMONIO NETTO		10.180.837	31.406	10.212.263	6.454.611	(104.200)	6.350.411	6.163.479	(36.614)	6.126.865
		<i>Impatto del pro-forma</i>		0,3%	<i>Impatto del pro-forma</i>		-1,6%	<i>Impatto del pro-forma</i>		-0,6%
		<i>rispetto a quanto</i>			<i>rispetto a quanto</i>			<i>rispetto a quanto</i>		
		<i>dichiarato</i>			<i>dichiarato</i>			<i>dichiarato</i>		

CONSOLIDATO		31/12/2014	Impatto pro- forma	31/12/2014 pro-forma	30/06/2015	Impatto pro- forma	30/06/2015 pro-forma
280	EBT	(7.683.746)	(81.318)	(7.765.064)	178.642	201.527	380.169
		<i>Impatto del pro-forma</i>		1,1%	<i>Impatto del pro-forma</i>		112,8%
		<i>rispetto a quanto</i>			<i>rispetto a quanto</i>		
		<i>dichiarato</i>			<i>dichiarato</i>		
140	Riserve da valutazione	(685.460)	423.122	(262.338)	(668.452)	344.863	(323.589)
160	Strumenti di capitale	3.002	-	3.002	-	-	-
170	Riserve	(496.120)	(430.358)	(946.478)	1.085.274	(504.963)	580.311
180	Sovrapprezzi di emissione	2.291	-	2.291	3.956	-	3.956
190	Capitale	12.484.207	-	12.484.207	8.758.683	-	8.758.683
200	Azioni proprie	-	-	-	-	-	-
210	Patrimonio di terzi	23.625	-	23.625	24.314	-	24.314
220	Utile (perdita) di esercizio	(5.342.892)	(54.605)	(5.397.497)	193.610	135.326	328.936
PATRIMONIO NETTO		5.988.653	(81.841)	5.906.812	9.397.385	(24.774)	9.372.611
		<i>Impatto del pro-forma</i>		-1,4%	<i>Impatto del pro-forma</i>		-0,3%
		<i>rispetto a quanto</i>			<i>rispetto a quanto</i>		
		<i>dichiarato</i>			<i>dichiarato</i>		

Tabella 11 – Calcolo soglie ex art. 2622 C.C. bilancio individuale

INDIVIDUALE		31/12/2011	Impatto pro-forma	31/12/2011 pro-forma	31/12/2012	Impatto pro-forma	31/12/2012 pro-forma	31/12/2013	Impatto pro-forma	31/12/2013 pro-forma
280	EBT	(4.820.128)	(1.513.640)	(6.333.768)	(3.679.230)	381.190	(3.298.040)	(2.235.217)	1.271.036	(964.181)
		<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>31,4%</i>	<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>-10,4%</i>	<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>-56,9%</i>
		<i>rispetto a quanto dichiarato</i>			<i>rispetto a quanto dichiarato</i>			<i>rispetto a quanto dichiarato</i>		
130	Riserve da valutazione	(3.831.612)	1.588.361	(2.243.251)	(2.211.237)	1.197.031	(1.014.206)	(1.159.480)	411.116	(748.364)
150	Strumenti di capitale	1.903.002	-	1.903.002	3.002	-	3.002	3.002	-	3.002
160	Riserve	4.364.314	(540.445)	3.823.869	2.758.125	(1.556.955)	1.201.170	(125.759)	(1.301.231)	(1.426.990)
170	Sovrapprezzi di emissione	4.117.870	-	4.117.870	255.100	-	255.100	-	-	-
180	Capitale	6.732.247	-	6.732.247	7.484.508	-	7.484.508	7.484.508	-	7.484.508
190	Azioni proprie	(26.329)	-	(26.329)	(24.532)	-	(24.532)	(24.532)	-	(24.532)
		-	-	-	-	-	-	-	-	-
200	Utile (perdita) di esercizio	(4.658.527)	(1.016.510)	(5.675.037)	(3.122.308)	255.724	(2.866.584)	(1.633.246)	853.501	(779.745)
PATRIMONIO NETTO		8.600.965	31.406	8.632.371	5.142.658	(104.200)	5.038.458	4.544.493	(36.614)	4.507.879
		<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>0,4%</i>	<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>-2,0%</i>	<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>-0,8%</i>
		<i>rispetto a quanto dichiarato</i>			<i>rispetto a quanto dichiarato</i>			<i>rispetto a quanto dichiarato</i>		
INDIVIDUALE		31/12/2014	Impatto pro-forma	31/12/2014 pro-forma	30/06/2015	Impatto pro-forma	30/06/2015 pro-forma			
280	EBT	(7.261.798)	(81.318)	(7.343.116)	NA	NA	NA			
		<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>1,1%</i>	<i>Impatto del pro-forma</i>		NA			
		<i>rispetto a quanto dichiarato</i>			<i>rispetto a quanto dichiarato</i>					
130	Riserve da valutazione	(828.301)	423.122	(405.179)	NA	NA	NA			
150	Strumenti di capitale	3.002	-	3.002	NA	NA	NA			
160	Riserve	(1.409.662)	(450.358)	(1.860.020)	NA	NA	NA			
170	Sovrapprezzi di emissione	2.291	-	2.291	NA	NA	NA			
180	Capitale	12.484.207	-	12.484.207	NA	NA	NA			
190	Azioni proprie	-	-	-	NA	NA	NA			
		-	-	-	NA	NA	NA			
200	Utile (perdita) di esercizio	(5.436.075)	(54.605)	(5.490.680)	NA	NA	NA			
PATRIMONIO NETTO		4.815.462	(81.841)	4.733.621						
		<i>Impatto del pro-forma</i>		<i>-1,7%</i>	<i>Impatto del pro-forma</i>		NA			
		<i>rispetto a quanto dichiarato</i>			<i>rispetto a quanto dichiarato</i>					

In base ai dati desunti sia dal bilancio individuale che consolidato, confrontandoli con le note pro forma allegate, emerge che le soglie di punibilità vengono superate solo con riferimento al delitto ascritto al comma a1, quindi solo in relazione al bilancio del 2012. Si registrano, infatti, i seguenti impatti differenziali:

- 1) bilancio 2012 — variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, pari al 10,4% (consolidato e individuale) e del patrimonio netto pari all'1,6% (consolidato) e 2% (individuale);
- 2) bilancio 2013 — variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, pari al 61,7% (consolidato) e 56,9% (individuale) e del patrimonio netto pari allo 0,6% (consolidato) e 0,8% (individuale);
- 3) bilancio 2014 — variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, pari (consolidato e individuale) e del patrimonio netto pari all'1,4% (consolidato) e 1,7% (individuale).

Tanto impone, in considerazione di quanto affermato in merito alla necessaria ricorrenza di entrambe le soglie (ove configurabili, per tipologia di comunicazione sociale oggetto di incolpazione), l'adozione di pronunzia assolutoria, perché il fatto non sussiste.⁸⁵

⁸⁵ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 264.

3.9.3 La relazione semestrale del 2015

L'irregolarità della relazione semestrale è accertata dalla dicitura del nuovo articolo 2622 codice civile, che regola le “False comunicazioni sociali” per le società quotate (di cui abbiamo già ampiamente parlato, nei capitoli precedenti).

Infatti, la volontà di utilizzare la contabilizzazione *a saldi aperti*, anche dopo il *primo Restatement* del 2013, aveva come unico scopo fraudolento, di creare un'impalcatura complessa di contratti, in maniera tale da coprire l'impatto in bilancio delle perdite riferite ad investimenti pregressi. Ciò, naturalmente non ha permesso una *rappresentazione veritiera e corretta* della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca Monte dei Paschi di Siena.

3.9.4 I reati di “False comunicazioni sociali” nel bilancio del 2012 e nella relazione semestrale del 2015: le motivazioni e la difesa degli imputati

Quanto ai due residui addebiti (l'uno di danno, l'altro di pericolo), risultano — sulla scorta delle considerazioni già svolte ampiamente provate:

- 1) la falsità dei dati veicolati con le comunicazioni sociali (quale elemento di tipicità del fatto), fondati sull'errata contabilizzazione disaggregata delle

operazioni strutturate Alexandria e Santorini, anziché quali derivati creditizi del tipo *CDS*;

- 2) l'elevata incidenza della falsa prospettazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Banca (per il bilancio 2012 tale da determinare il superamento delle soglie di punibilità, quali tipizzazioni legali del requisito della materialità), indubbiamente decettiva (dunque rilevante) avuto riguardo all'esito dell'errata rappresentazione, con cui si è dissimulata una operatività in sofisticati strumenti derivati (dalla spiccata rischiosità e di fatto invendibili, a cagione delle perniciose e asimmetriche condizioni contrattuali pattuite), diversamente descritti alla platea degli ignari investitori come ordinari investimenti in *titoli di Stato*, meramente finanziati mediante contratti di *pronti contro termine*;
- 3) l'inidoneità delle note pro forma allegate ai bilanci — quale obliqua, oscura, incompleta nonché confusiva strategia di comunicazione (soltanto apparentemente aderente alle indicazioni delle Autorità di Vigilanza) — a elidere l'insidiosità del falso veicolato al lettore, giacché destinatario di confortanti, qualificate e autorevoli rassicurazioni sulla bontà dell'operato di BMPS — su cui faceva dunque legittimo affidamento la cui validità è stata sconfessata soltanto dalle risultanze probatorie e dalle elevate competenze tecniche versate nel presente giudizio.

Le Difese degli imputati e dell'Ente — ricorrendo a una distorta applicazione delle coordinate ermeneutiche offerte dal pronunciamento a sezioni unite — sostengono l'atipicità degli addebiti, sulla scorta delle seguenti considerazioni:

- a) la Banca avrebbe fornito in nota integrativa (chiave di lettura del bilancio) congrua giustificazione della rappresentazione *a saldi aperti* (ossia il parametro generale indicato dal documento congiunto), comunque offrendo un'adeguata informativa anche sulla contabilizzazione *a saldi chiusi*, quale discostamento dal criterio ordinario;
- b) i bilanci, in altre parole, veicolerebbero una duplice rappresentazione contabile in modo del tutto trasparente (avendone esplicitate le ragioni), così consentendo al lettore (che si assume esperto, cioè dotato di competenze tecniche) di procedere alla rivalutazione della valutazione effettuata dal redattore, per trarne le proprie conclusioni;
- c) la condotta sarebbe, pertanto, priva della benché minima portata decettiva, non potendosi predicare l'idoneità ingannatoria di una comunicazione che informi il destinatario di tutte le possibili alternative di contabilizzazione di grandezze economiche (con illustrazione dei relativi effetti sul risultato complessivo di bilancio).

Nessuna delle obiezioni difensive coglie, tuttavia, nel segno (siccome errate nelle premesse, negli sviluppi logici e, conseguentemente, nelle conclusioni).

In primo luogo, non risponde a verità che nel documento congiunto si privilegiasse la rappresentazione *a saldi aperti*, essendosi di contro rimesso al prudente giudizio dei redattori di bilancio — in applicazione del superiore principio della *prevalenza della sostanza sulla forma* — la scelta contabile (tutt'altro che scontata), da effettuarsi, nello specifico, fruendo delle preziose indicazioni interpretative fornite dal paragrafo B.6 della Guidance on Implementing allo IAS 39.⁸⁶

3.10 TRATTAMENTO SANZIONATORIO

3.10.1 Le singole posizioni soggettive

Una volta accertata la rilevanza penale dei reati commessi da BMPS, è bene soffermarci sulle singole posizioni soggettive; ai fini del nostro progetto tratteremo solamente le sanzioni che riguardano le persone fisiche, tralasciando quelle amministrative, rivolte direttamente alla banca.

Dalla lettura della sentenza emerge che nelle scelte adottate sotto il nuovo management si è assistito a una "escalation decisionale, laddove le fondamentali decisioni (e le sottostanti valutazioni) afferenti alla rappresentazione contabile delle

⁸⁶ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 265-266.

operazioni venivano direttamente assunte dal Consiglio di Amministrazione, massimo organo deputato alla predisposizione dei bilanci. In particolare, l'organo amministrativo, oltre ad approvare i progetti di bilancio, era coinvolto nelle valutazioni e nelle conseguenti decisioni afferenti alla qualificazione e al trattamento contabile delle Operazioni, tanto più alla luce della pubblicazione del documento congiunto delle massime Autorità di Vigilanza, con cui si richiedeva all'organo gestorio di effettuare "attente valutazioni" in ordine alla classificazione e correlato trattamento contabile dei LTR".⁸⁷

Quindi gli imputati Profumo e Viola, rispettivamente presidente del consiglio d'amministrazione e amministratore delegato all'epoca dei fatti, hanno volutamente adottare la rappresentazione *a saldi aperti* per camuffare la vera natura delle operazioni in bilancio.

Si rileva, altresì, una perfetta aderenza temporale (avuto riguardo alla data dei commessi reati): Profumo ha rassegnato le proprie dimissioni in data 24 luglio 2015 (con decorrenza dal 6 agosto 2015, successivamente dunque all'approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2015) mentre VIOLA ha dismesso la carica di amministratore delegato solo nel settembre 2016 (a ottobre del medesimo anno è stato, infine, risolto anche il rapporto di lavoro con la Banca).

⁸⁷ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 270.

Quanto al coefficiente psicologico d'addebito (composito, come evidenziato) valgono le seguenti considerazioni.

In ordine alla componente generica del dolo, non residuano dubbi, all'esito dell'istruttoria, circa la piena consapevolezza dell'erroneità della contabilizzazione *a saldi aperti*, desumibile dal granitico compendio probatorio raccolto, articolato in plurimi e convergenti elementi di significativa pregnanza.

Il riscontro (di positivo contenuto) risente dell'approccio al tema della falsità, ovvero si presta a plurime declinazioni, a seconda del profilo analizzato.

In primo luogo, dal tenore della complessa contrattualistica di strutturazione di Alexandria e Santorini emergeva la vera sostanza delle operazioni per le ragioni illustrate (ossia a cagione della compensazione pressoché totale dei reciproci obblighi, determinata dal perfetto allineamento delle scadenze, nonché della sapiente ibridazione mediante innesto di clausole proprie di strumenti derivati, ovvero *early termination* e *cheapest to delivery option*). Lo stesso Profumo aveva, peraltro, ammesso che la scelta contabile dipendesse dai contratti. Tuttavia, una volta ottenuti, l'asserzione (altamente compromettente) non è stata più ripetuta.

Inoltre, anche aderendo alla lettura possibilista del documento congiunto, l'analisi sulla ricorrenza degli indicatori del paragrafo B.6 della Guidance on Implementing allo IAS 39 (tutti riscontrati nel caso di specie) conduceva inevitabilmente alla rappresentazione sintetica delle transazioni e di ciò il management era necessariamente consapevole.

V'è, infine, il tema dell'approvvigionamento dei *BTP*.

Quanto ad Alexandria, è stato provato, oltre ogni ragionevole dubbio, non solo che i *titoli di Stato* non furono mai acquistati, ma — altresì — che BMPS fosse pienamente a conoscenza della circostanza, avendola persino accettata, come riferito da tutti i funzionari della Banca che ebbero a occuparsi della strutturazione della sofisticata operazione.

Tanto vale a integrare il dolo generico postulato dalla disposizione incriminatrice, anche nell'accezione diretta prevista dalla nuova formulazione dell'art. 2622 cod. civ, (quanto alla semestrale al 30 giugno 2015), come da insegnamento giurisprudenziale.

È, altresì, predicabile l'intenzione d'ingannare i soci o il pubblico (richiesta dalla previgente disciplina, quanto al bilancio 2012 che tuttora vi soggiace), desumibile dall'insidiosità del falso (perpetrato scientemente) nonché dalle modalità stesse di divulgazione della contabilizzazione alternativa, integrando i prospetti pro forma il più sofisticato degli inganni (anziché un supplemento di trasparenza, come si è vanamente tentato di dimostrare).

Sussiste, da ultimo, anche il fine di ingiusto profitto, principalmente in favore della Banca stessa, parsa navigare in migliori acque grazie al falso, che ne ha accresciuto la percezione di affidabilità.⁸⁸

⁸⁸ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp.271-273.

Per quanto riguarda l'imputato Salvadori, quale presidente del collegio sindacale all'epoca dei fatti, la sentenza fa riferimento sia al Codice penale che al TUF (Testo unico finanziario). Gli viene contestato il fatto di non aver impedito la perpetrazione dei delitti di "False comunicazioni sociali".

Trattasi, dunque, di contestazione di *concorso omissivo nel reato commissivo di terzi*, ai sensi dell'art. 40, comma 2, cod. pen. che così recita: "non impedire un evento che si ha l'obbligo giuridico di impedire, equivale a cagionarlo". L'utilizzo del termine "equivale", presente nel dettato normativo, non ha valenza causale difatti la *voluntas legis* è chiara, equiparare la condotta omissiva a quella commissiva, (si parla a tal proposito di "clausola di equivalenza").⁸⁹

Come dimostrato dalla Difesa dell'imputato, questi — all'epoca dell'approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2015 aveva in realtà dismesso la carica di presidente, assumendo il ruolo di mero sindaco. La circostanza non pare tuttavia dirimente, non mutando — sotto il profilo sostanziale — la posizione di garanzia connessa alla funzione di controllo e, in termini processuali, non ravvisandosi violazione del principio di necessaria correlazione tra accusa e sentenza (di cui agli artt. 521 e 522 cod. proc. pen.), in assenza di valore realmente selettivo e tipizzante della carica di presidente che formalmente fonda l'addebito.

⁸⁹ <https://www.iusinitinere.it/lart-40-cpv-c-p-e-la-sua-compatibilita-con-alcune-figure-criminose-21606>

Tanto premesso, l'obbligo giuridico di impedire l'evento delittuoso (ossia la posizione di garanzia) trova sicuro ancoraggio nell'art. 149 TUF (sui doveri dei sindaci), a mente del quale il collegio sindacale vigila (per quanto qui rileva):

- 1) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo;
- 2) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- 3) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Ai doveri in rassegna corrispondono penetranti poteri di controllo, contemplati dall'art. 151 TUF. Nel dettaglio:

- a) i sindaci possono, anche individualmente, procedere in qualsiasi momento ad atti di ispezione e di controllo, nonché chiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, ovvero rivolgere le medesime richieste di informazione direttamente agli organi di amministrazione e di controllo delle società controllate;
- b) il collegio sindacale può scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale; può altresì, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare

l'assemblea dei soci, il consiglio di amministrazione od il comitato esecutivo ed avvalersi di dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni; i poteri di convocazione e di richiesta di collaborazione possono essere esercitati anche individualmente da ciascun membro del collegio (ad eccezione del potere di convocare l'assemblea dei soci, che può essere esercitato da almeno due membri);

- c) al fine di valutare l'adeguatezza e l'affidabilità del sistema amministrativo-contabile, i sindaci, sotto la propria responsabilità e a proprie spese, possono avvalersi, anche individualmente, di propri dipendenti e ausiliari.

Inoltre, come previsto dall'art. 152 TUF, il collegio sindacale, se ha fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità idonee a recare danno alla società o a una o più società controllate, può denunciare i fatti al tribunale ai sensi dell'art. 2409 cod. civ.

Infine, a mente dell'art. 2407 cod. civ., i sindaci — che devono adempiere i loro doveri con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico — sono responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica.⁹⁰

⁹⁰ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp.275-276.

Quanto all'elemento soggettivo del dolo è stato accertato come Salvadori conoscesse la volontà dei vertici di rappresentare le operazioni in maniera disarticolata in bilancio. Infatti, anche lui era presente alla fatidica riunione del consiglio d'amministrazione in cui è stato formulato il *primo Restatement*; inoltre, la relazione del Collegio Sindacale redatta unicamente per quell'occasione elogiava il grado di "consapevolezza, rigore e coerenza" adottati.

Contegno che lambisce l'ipotesi commissiva, per compartecipazione diretta nella violazione della fattispecie incriminatrice, nella forma di un concorso quantomeno morale con i componenti del consiglio di amministrazione, la cui scelta di redigere un bilancio mendace parrebbe — dall'inequivoco tenore della relazione — persino condivisa.⁹¹

3.10.2 La riqualificazione dell'addebito per il bilancio del 2012

In questa sede abbiamo già affrontato il delitto riguardante il capo a1 della rubrica, tuttavia dobbiamo fare delle nuove precisazioni; infatti, nonostante siano state pienamente superate le soglie di non punibilità previste dall'ex art. 2622 del c.c., non è stato possibile dimostrare l'evento di danno nei confronti dei soci o dei terzi. La rappresentazione disaggregata aveva, peraltro, consentito l'indebito

⁹¹ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 279.

ripiamento di perdite per oltre un miliardo di euro (1.301.231.403 euro, per la precisione), mediante alterazione della consistenza delle riserve di cui alla voce 160 dello stato patrimoniale individuale.

Difetta, tuttavia, l'ulteriore elemento di tipicità, ossia il danno patrimoniale, che distingueva l'ipotesi delittuosa dalla contravvenzione contemplata dall'art. 2621 cod. civ.⁹²

Nella precedente legislazione, affinché si potesse parlare di delitto di "False comunicazioni sociali" era necessario non solo il superamento delle soglie di non punibilità, ma anche la creazione di un effettivo danno, che tra l'altro poteva essere rilevato solo in seguito alla querela del danneggiato. Quindi in definitiva il caso in questione, rientra nell'ipotesi contravvenzionale che all'epoca dei fatti era previsto dall'art. 2621 codice civile; risulta, tuttavia, ormai spirato il termine massimo di prescrizione, pari ad anni cinque, sicché dovrà dichiararsene l'intervenuta estinzione.⁹³

3.10.3 Condanne

Per tutti questi motivi il tribunale ha condannato in primo grado i 3 imputati:

⁹² Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 279.

⁹³ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 281.

“Visti gli artt. 533 e 535 cod. proc. pen., dichiara Profumo Alessandro e Viola Fabrizio colpevoli dei reati loro ascritti ai capi B) e C) (per aggioaggio informativo che non è stato trattato ai fini del nostro progetto) della rubrica e, ritenuta la continuazione, li condanna alla pena di anni sei di reclusione ed euro 2.500.000,00 di multa ciascuno, oltre al pagamento delle spese processuali; dichiara Salvadori Paolo colpevole del reato di cui al capo B) d'imputazione e lo condanna alla pena di anni tre mesi sei di reclusione, oltre al pagamento delle spese processuali; visto l'art. 29 cod. pen., dichiara gli imputati interdetti dai pubblici uffici per la durata di anni cinque; visto l'art. 186, d.lgs. n. 58/98, dichiara Profumo Alessandro e Viola Fabrizio interdetti dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese nonché incapaci di contrattare con la pubblica amministrazione per la durata di anni due; dispone, nei confronti di Profumo Alessandro e Viola Fabrizio, la pubblicazione della presente sentenza sui quotidiani "Corriere della Sera" e "Il Sole 24 ORE", per due giorni consecutivi, per estratto e a spese dei condannati; visti gli artt. 521 e 531 cod. proc. pen., dichiara non doversi procedere nei confronti di Profumo Alessandro, Viola Fabrizio e Salvadori Paolo in ordine alla contravvenzione di cui all'art. 2621 cod. civ., così diversamente qualificato il fatto ascritto al capo A1) della rubrica, perché estinta per intervenuta prescrizione; visto

l'art. 530 cod. proc. pen., assolve gli imputati dai reati loro ascritti ai capi A2) e A3), perché il fatto non sussiste”.⁹⁴

Infine, gli imputati sono stati condannati in solido con la banca a pagare le spese processuali sostenute dalle parti civili, nonché al risarcimento danni nei confronti di quest'ultimi.

3.11 CONSIDERAZIONI FINALI

In merito alla sentenza è bene chiarire che le condanne non sono definitive perché il giudizio è di primo grado. Infatti, da come si evince da alcune testate giornalistiche, gli imputati sono pronti a rivolgersi alla Corte d'appello e così dichiarano: “Non entriamo nel merito delle motivazioni della sentenza, che sono oggetto di approfondimenti da parte dei nostri legali, in vista del ricorso in Corte d'Appello, nel quale chiederemo la revisione radicale della sentenza di primo grado”, affermano in un commento congiunto i due manager.

“Nel 2012, su invito della Banca d'Italia, abbiamo assunto l'incarico di presidente (Profumo) e di amministratore delegato (Viola) di Mps. Il quadro macroeconomico era difficilissimo, per la crisi del rischio Italia, e la situazione della banca disperata. Quindi è stata una scelta fatta per spirito di servizio e non

⁹⁴ Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del 15/10/2020 depositata il 7/04/2021, p. 305.

certo per convenienza personale. In particolare, Profumo ha rinunciato al compenso per il suo incarico di presidente”. In questo contesto – dicono – “abbiamo garantito la sopravvivenza di Montepaschi”.

“Vorremmo soffermarci ora sulle famigerate Alexandria e Santorini, il cui danno prodotto alla banca abbiamo fatto venire alla luce noi, non altri. Come è noto, la condanna a 6 anni discende dalla nostra scelta di adottare, per le due operazioni, il criterio di contabilizzazione *a saldi aperti*. Ciò in continuità con le precedenti modalità di contabilizzazione e d’intesa con le autorità di vigilanza e controllo”, proseguono gli ex vertici della banca di Siena.

“E’ appena il caso di ricordare – aggiungono – che una pena tanto severa mette di fatto sullo stesso piano noi, ovvero chi ha adottato un criterio contabile oggi in discussione ma non allora, e coloro che hanno distrutto quello che era il terzo gruppo bancario italiano, condannati a poco più di 7 anni”.⁹⁵

Queste sono le considerazioni fatte da Alessandro Profumo e Fabrizio Viola, il 7/04/21 in seguito alla lettura delle motivazioni della sentenza.

Da come emerge dall’estratto, gli imputati non vogliono essere trattati alla stregua dei loro predecessori, in particolare si fa riferimento all’ex presidente di BMPS G. Mussari, il quale è stato condannato a 7 anni di reclusione.

⁹⁵ <https://finanzareport.it/news-e-analisi/mps-dure-accuse-a-viola-e-profumo-le-motivazioni-della-sentenza>.

Le prove per il ricorso alla Corte d'appello sicuramente si baseranno sul fatto che sono stati loro a far emergere le famigerate operazioni Alexandria e Santorini, e la scelta di contabilizzazione in maniera disaggregata *a saldi aperti* è stata presa in ragione di continuità e di concerto con le autorità di vigilanza.

CONCLUSIONI

Con il seguente progetto siamo riusciti, anche attraverso il metodo deduttivo, a spiegare come la Banca MPS abbia falsificato i propri bilanci.

La trattazione generale del tema del “Falso in bilancio”, nonché le differenze che intercorrono tra la nuova e la previgente legislazione, ci ha facilitato nello studio della sentenza 10748/20, che ha condannato i vertici di BMPS. In particolare, il D.Lgs. n° 69/2015 ha inasprito le sanzioni relative ai reati di questo genere; infatti, tale riforma ha abrogato l’ipotesi contravvenzionale, introdotta dal D.Lgs n°61 del 2002 e che era prevista nella vecchia formulazione dell’articolo 2621 del c.c.; inoltre, non è più necessario né che si verifichi un evento di danno né che la procedibilità avvenga a querela: adesso nel caso in cui venga accertato il falso nei bilanci della società, la procedibilità è d’ufficio e la fattispecie è sempre reato di natura penale.

Nel primo capitolo ci siamo altresì occupati del “falso valutativo” e come la giurisprudenza si è espressa dopo la nuova formulazione degli articoli 2621 e 2622 del c.c. Per quanto riguarda la sentenza presa in esame, viene ribadito il fatto che il bilancio è per lo più costituito da valutazioni e che quindi anche la loro alterazione costituisce reato.

Nel secondo capitolo ci siamo soffermati su Banca MPS e sulle operazioni di natura finanziaria che hanno portato alla costruzione di impalcature contabili per camuffare la vera situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

I primi problemi sono iniziati con l'acquisto di Banca Antonveneta nel 2007 ad un prezzo spropositato rispetto al proprio valore. Infatti, con l'intento di avere una maggiore copertura geografica, incrementare le masse fiduciarie e sfruttare le economie di scala, BMPS l'ha acquistata per una cifra pari a 9 miliardi, tenendo conto che solo pochi mesi prima era stata acquistata dal Banco Santander per 6,66 miliardi. Per finanziare l'operazione si era anche avvalsa di strumenti molto complessi e poco chiari come i *Fresh*.

A complicare la situazione, nel 2008 avviene la crisi finanziaria globale, partita dagli Stati Uniti con i *mutui subprime*.

In questo contesto le complesse operazioni finanziarie messe in atto da BMPS nei primi anni 2000, generano delle perdite. Parliamo di Alexandria e Santorini, ampiamente trattate nel testo, che hanno avuto come controparte rispettivamente Dresdner Bank e Deutsche Bank. Esse hanno portato alla costituzione di società veicolo, talvolta partecipate interamente dall'istituto senese. In uno stato di economia in recessione, BMPS non ha voluto svalutare le proprie partecipazioni e disvelare le proprie posizioni in perdita, specialmente con il veicolo Alexandria. Ciò ha portato alla ristrutturazione finanziaria di tali operazioni con l'interposizione di altre Banche (vedi Nomura).

Con l'intento di coprire perdite dovute ad investimenti pregressi, la Banca MPS ha creato ad hoc soluzioni che occultassero la loro vera e propria natura.

L'utilizzo della classificazione *a saldi a aperti*, in cui le singole componenti contrattuali delle due operazioni sono state considerate separatamente e valutate secondo le regole contabili applicabili a ciascuna di esse, anziché *a saldi chiusi*, ha permesso di velare il fatto che Alexandria e Santorini fossero *credit default swap* su rischio Italia. Ciò naturalmente ha permesso tantissimi vantaggi, tra i più importanti ricordiamo: la possibilità di utilizzare riserve ordinarie (voce 160) di importo maggiore per ripianare le perdite, e, la non iscrizione nel C.E. della voce "Risultato dell'attività di negoziazione" in cui vengo registrate le variazioni (che erano fortemente negative) di *fair value* dei *CDS*. Per questo la procura ha iniziato ad indagare sui bilanci dell'istituto.

È stato dimostrato come nel terzo capitolo i soggetti interessati avessero delle responsabilità (Viola, Profumo e Salvadori), tuttavia, nonostante tali artifici abbiano impattato dal 2012 al 2015, il giudice ha potuto addebitare loro solamente il capo b), relativo alla relazione semestrale del 2015. Perché? I fatti per lo più risalgono a prima della nuova legislazione del 2015 per quanto riguarda i reati di "False comunicazioni sociali". Infatti, per i bilanci 2013 e 2014, il fatto non sussiste perché non sono state superate le soglie di punibilità, mentre per il 2012, seppur si rileva in maniera superiore gli effetti di tali occultamenti, la procura non ha potuto agire nei confronti dei soggetti perché non è stato cagionato alcun danno nei

confronti dei terzi e, quindi rientrando nell'ipotesi contravvenzionale che all'epoca dei fatti era prevista dall'art. 2621 codice civile, risultava ormai spirato il termine massimo di prescrizione, pari ad anni cinque.

In definitiva, la nostra analisi si è soffermata su un giudizio di primo grado che è possibile ribaltare nei prossimi anni, ma è stata utile per capire approfonditamente come vengono trattate fattispecie di questo genere.

BIBLIOGRAFIA

- Balducci D., *Il bilancio d'esercizio. Principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, FAG edizioni, Milano, 2007, p. 91.
- Brunetti M., *Frode fiscale e falso in bilancio*, PM edizioni, Torino, 2016, p. 198.
- Commissione d'inchiesta Regione Toscana, *In merito alla Fondazione Monte dei Paschi Di Siena e alla Banca Monte dei Paschi di Siena. I rapporti con la Regione Toscana*, 2016, p. 29.
- Commissione d'inchiesta Regione Toscana, *In merito alla Fondazione Monte dei Paschi Di Siena e alla Banca Monte dei Paschi di Siena. I rapporti con la Regione Toscana*, 2016, p. 28.
- Commissione d'inchiesta Regione Toscana, *In merito alla Fondazione Monte dei Paschi Di Siena e alla Banca Monte dei Paschi di Siena. I rapporti con la Regione Toscana*, 2016, p. 28.
- Moretti P., *Finalità e destinatari di un bilancio IAS*, Corriere tributario, 2004, p.2599.
- Oldani C., *I derivati finanziari: dalla Bibbia alla Enron*, Franco Angeli, Milano, 2010, p. 13.

*Relazione per la Quinta Sezione Penale dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo
della Corte di Cassazione del 15 Ottobre del 2015, p.19.*

*Sentenza del Tribunale ordinario di Milano seconda sezione penale n.10748/20 del
15/10/2020 depositata il 7/04/2021, pp. 1-359.*

SITOGRAFIA

<https://www.diritto.it/la-clausola-generale-di-redazione-del-bilancio/>

<https://farenumeri.it/principi-di-redazione-del-bilancio/>

<https://www.altalex.com/documents/altalexpedia/2017/01/12/reato>

https://it.wikipedia.org/wiki/Reato_di_pericolo

<https://www.dominiciassociati.com/it/per-il-falso-in-bilancio-occorre-il-dolo.php>

<https://www.altalex.com/documents/altalexpedia/2015/12/18/falso-in-bilancio>

https://archiviodpc.dirittopenaleuomo.org/upload/1455797076MANES_2016a.pdf

<https://www.vedaformazione.it/falso-in-bilancio-e-rilevanza-delle-valutazioni->

[depositate-le-motivazioni-della-sentenza-crespi-337742015/](https://www.vedaformazione.it/falso-in-bilancio-e-rilevanza-delle-valutazioni-depositate-le-motivazioni-della-sentenza-crespi-337742015/)

<https://www.altalex.com/documents/news/2016/05/17/falso-in-bilancio-punibile->

[anche-il-falso-valutativo](https://www.altalex.com/documents/news/2016/05/17/falso-in-bilancio-punibile-anche-il-falso-valutativo)

<http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/15188.pdf>

https://dpc-rivista-trimestrale.criminaljusticenetwork.eu/pdf/mucciarelli_2_15.pdf

<https://www.gruppomps.it/gruppo/storia.html>

<https://www.lastampa.it/economia/2013/02/06/news/1-acquisto-suicida-di->

[antonveneta-1.36118609](https://www.lastampa.it/economia/2013/02/06/news/1-acquisto-suicida-di-antonveneta-1.36118609)

https://www.gruppomps.it/static/upload/archivio/898/Documento_informativo.pdf

p. 10.

https://www.gruppomps.it/static/upload/archivio/898/Documento_informativo.pdf

[pp.12-13](#)

https://www.gruppomps.it/static/upload/archivio/898/Documento_informativo.pdf,

pp. 13-14.

<https://www.slideshare.net/guest6eb848/mps-antonveneta-un-anno-dopo-presentation>, p. 5.

<https://www.consob.it/web/investor-education/i-derivati>

<https://www.consob.it/web/investor-education/la-leva-finanziaria>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/arbitraggio.htm>

<https://it.wikipedia.org/wiki/Cartolarizzazione>

<https://newsmondo.it/equity-swaps-cosa-sono-e-come-funzionano/guide/>

https://it.wikipedia.org/wiki/Total_Return_Swap

<https://mondoconsumo.blog/2018/08/15/le-operazioni-santorini-e-alexandria/>

<https://mondoconsumo.blog/2018/08/15/le-operazioni-santorini-e-alexandria/>

<https://www.headvisor.it/van-valore-attuale-netto-progetto>

<https://www.mutuionline.it/guide-mutui/euribor.asp>

https://it.wikipedia.org/wiki/Punto_base

<https://docplayer.it/4796610-Mps-affaire-prodotti-strutturati-e-derivati-robotto-baviera-qfinlab-politecnico-di-milano-milano-11-mar-13.html>, pp. 7-8.

<https://docplayer.it/4796610-Mps-affaire-prodotti-strutturati-e-derivati-roberto-baviera-qfinlab-politecnico-di-milano-milano-11-mar-13.html>, p. 6.

<https://www.studiocataldi.it/articoli/33142aggiotaggio>

<https://www.moneyfarm.com/it/glossario-finanza/var-value-at-risk/>

<https://it.pearson.com/content/dam/region-core/italy/pearson-italy/pdf/diritto-economia/aggiornamenti/aggiornamenti-normativi/.pdf>

<http://www.rivistadirittosocietario.com/clausole-general-true-and-fiar-view-going-concern>

https://www.fondazione nazionale commercialisti.it/system/files/imce/aree-tematiche/pac/PCI_IAS%20nell_ordinamento_italiano.pdf

<https://it.fortissio.com/products/synthetic-derivatives/>

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/titolo-sintetico.html>

<https://www.bancobpm.it/magazine/privati/investi-risparmia/conoscere-il-trading-book/>

<https://www.iusinitinere.it/lart-40-cpv-c-p-e-la-sua-compatibilita-con-alcune-figure-criminose-21606>

<https://finanzareport.it/news-e-analisi/mps-dure-accuse-a-viola-e-profumo-le-motivazioni-della-sentenza>

